

关于新“国九条”最新监管政策及规则解读

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

目录

第一部分	“315新政”解读	2
第二部分	新“国九条”解读	10
第三部分	证监会配套政策及规则（征求意见稿）解读	23
第四部分	沪深北证券交易所等19项业务规则（征求意见稿）解读	42

第一部分：“315新政”解读

1. 《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》
2. 《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》
3. 《关于加强上市公司监管的意见（试行）》
4. 《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》

1.1 《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》

2024年3月15日，中国证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》，**提出了八项措施**；全面从严加强对企业发行上市活动监管，压紧压实发行监管全链条各相关方责任，切实树立对投资者负责的理念，强化资本市场功能发挥，以从源头提高上市公司质量。

- 一、**严把拟上市企业申报质量**。压实拟上市企业及“关键少数”对信息披露真实准确完整的第一责任，严禁以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。对财务造假、虚假陈述、粉饰包装等行为及时依法严肃追责。
- 二、**压实中介机构“看门人”责任**。建立常态化滚动式现场监管机制，用好以上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价机制。
- 三、**突出交易所审核主体责任**。把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置。严密关注拟上市企业是否存在上市前突击“清仓式”分红等情形，严防严查，并实行负面清单式管理。从严监管高价超募。
- 四、**强化证监会派出机构在地监管责任**。辅导监管坚持时间服从质量，现场检查切实发挥书面审核的补充验证延伸作用
- 五、**坚决履行证监会机关全链条统筹职责**。综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。大幅提高对拟上市企业的随机抽取比例和加大问题导向现场检查力度。
- 六、**优化多层次资本市场功能衔接**。研究提高上市标准。从严审核未盈利企业。
- 七、**规范引导资本健康发展**。督促企业按照实际需求合理确定募集资金投向和规模，加强拟上市企业股东穿透式监管，防止违法违规“造富”。
- 八、**健全全链条监督问责体系**。拟上市企业和中介机构存在违规情形的，依照《证券法》等规定严肃问责。上市委委员和审核注册人员存在故意或重大过失、违反廉政纪律的，终身追究党纪政务责任。

1.2 《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》

- n 为落实习近平总书记关于加强证监会系统自身建设的重要指示精神，2024年3月15日，中国证监会发布《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》（以下简称“意见”），明确了未来一个时期证监会系统自身建设的努力方向、目标任务和具体举措，为一体推进资本市场强监管防风险促高质量发展、建设中国特色资本市场提供坚强政治保证和组织保证。

打铁必须自身硬

- n 加强证监会系统自身建设是加强党对资本市场全面领导的重要基础，是担当一体推进强监管、防风险、促高质量发展重任的必然要求，是推动资本市场高质量发展的关键支撑。从强化目标导向、问题导向、以上率下、转变作风、责任落实共五个方面加强证监会系统自身建设。

政治过硬

- n 坚持和加强党对资本市场的全面领导。要不断增强拥护“两个确立”、做到“两个维护”的坚定性自觉性，严格落实“第一议题”制度，严格执行重大事项请示报告制度，持续深入抓好中央金融工作会议精神的学习宣传贯彻。要坚持习近平新时代中国特色社会主义思想，要积极践行资本市场监管的政治性人民性要求，要切实发挥各级党委的领导作用，要持续推进中央巡视整改“回头看”和中央审计整改，落实中央纪委国家监委工作要求。

四个“过硬”

能力过硬

- n 着力打造堪当重任的监管干部队伍。要着力锻造坚强领导集体；要健全激励干部担当作为的政策措施；要切实加强从严监管，落实机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管要求，提升发行上市监管效能，提升机构监管效能，提升科技监管效能，提升稽查执法效能；要下大力气提升监管履职能力；要提升依法监管能力；要严格监管问责，务求承担起发行审核、持续监管等全过程的责任。

作风过硬

- n 把严的基调、严的措施、严的氛围长期坚持下去。要紧盯“一把手”等关键少数和年轻干部、上市委和并购重组委委员等重点群体，加强关键岗位干部轮岗交流。要从严从紧整治政商“旋转门”问题，聚焦驻证监会纪检监察组提出的削减离职人员“职务身份价值”这个根本，从严限制入股和从业行为，对重点部门和关键岗位工作人员设置离职“冷冻期”，加强离职后从业跟踪管理，强化穿透核查，严肃惩处违规违纪违法行为，加强经常性警示教育。要坚决铲除腐败问题产生的土壤和条件，加强对公权力全链条监督，加强监管透明度建设，持续开展新时代廉洁文化建设。

1.3 《关于加强上市公司监管的意见（试行）》

出台部门规章提升减持规则权威性，严打业绩造假及违规减持

- （一）坚持将投资者利益放在更加突出位置。及时回应投资者关切，增强投资者获得感。
- （二）坚持立足国情市情，准确把握上市公司治理特征，压实上市公司和控股股东、实际控制人、董事、高管责任。
- （三）坚持全面从严监管，切实提高监管有效性，严厉打击财务造假、侵占上市公司利益、违规减持、“伪市值管理”等违法犯罪。
- （四）坚持系统观念，注重综合施策、标本兼治，坚持信息披露、公司治理“双轮驱动”，尊重公司自治原则和强化监管约束并重，兼顾大股东权利和中小投资者利益保护。

加强信息披露监管，严惩业绩造假

- n 构建财务造假综合惩防体系。制定资本市场财务造假综合惩防工作方案，**增强部际协调和央地协同**，加强常态化长效化防治；
- n 提高穿透式监管能力和水平。**健全常态化线索发现处理机制**，加强上市公司年报监管和现场检查，对高风险可疑类公司循环筛查；
- n 严肃整治造假多发领域。严厉打击长期系统性造假和第三方配合造假，坚决破除造假“生态圈”。**加大对财务“洗澡”的打击力度。依法惩治上市公司通过供应链金融、商业保理和票据交易、融资性贸易、“空转”“走单”等实施财务造假；**
- n 压实上市公司和中介机构责任。对重大违法违规的中介机构，坚决执行暂停或禁止从事证券服务业务、吊销执业许可、从业人员禁入等制度；
- n 强化全方位立体式追责。对财务造假、侵占上市公司利益等恶性案件启动情报导侦和联合挂牌督办，强化对控股股东、实控人组织实施财务造假、背信损害上市公司利益的刑事追责，**加强行政执法和刑事司法衔接**，加大证券代表人诉讼适用力度，大幅提高违法成本。

防范绕道减持，维护市场信心

- n 全面完善减持规则体系。构建以减持管理办法为核心，董事和高管、创投基金减持特别规定为补充的“1+2”规则体系；
- n 严格规范大股东减持行为。**破发、破净、分红不达标的上市公司控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持**；无控股股东、实控人的，对持股5%以上第一大股东的减持比照执行。要求**大股东单次减持计划区间最长不超过三个月**；
- n 有效防范绕道减持。坚决按照实质重于形式的原则加强监管。进一步明确不同情形下的减持规则，**防范利用“身份”绕道、“交易”绕道和“工具”绕道**；
- n 严厉打击各类违规减持。优化违法线索发现处理机制，责令违规主体购回违规减持股份并向上市公司上缴价差。加大行政处罚和限制交易措施运用力度。

1.3 《关于加强上市公司监管的意见（试行）》

多年不分红等情况将被采取硬措施，压实上市公司提升投资价值责任

加强现金分红监管，增强投资者回报

- n 对分红采取强约束措施。对多年未分红或股利支付率偏低的上市公司，通过强制信息披露、限制控股股东减持、实施其他风险警示（ST）等方式加强监管约束。上市公司以现金为对价，回购注销股份金额纳入股利支付率计算。加强对异常分红行为的监管执法；
- n 多措并举提高股息率。支持上市公司按照规定使用资本公积金弥补亏损，督促财务投资较多的公司提高分红比例。完善信息披露评价制度，增大分红权重。采取问询约谈和监管措施督促不分红或分红偏少的公司提高分红水平；
- n 推动一年多次分红。要求中期分红以最近一期经审计未分配利润为基准，合理考虑当期利润情况。简化中期分红审议程序，推动在春节前结合未分配利润和当期业绩预分红，增强投资者获得感。

推动上市公司加强市值管理，提升投资价值

- n 压实上市公司市值管理主体责任。制定上市公司市值管理指引，要求上市公司明确维护公司市值稳定的具体措施。研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系；
- n 提升股份回购效果和监管约束力。推动优质上市公司积极开展股份回购，要求主要指数成份股公司明确股价短期大幅下跌等情形下的回购增持等应对安排；
- n 支持上市公司通过并购重组提升投资价值。支持上市公司之间吸收合并。优化重组“小额快速”审核机制，研究对优质大市值公司重组快速审核。加强对重组上市监管力度，进一步削减“壳”价值；
- n 鼓励上市公司综合运用各类工具提升对长期投资的吸引力。支持上市公司建立长效激励机制。鼓励上市公司积极吸引长期机构投资者。要求上市公司做好投资者关系管理；
- n 合力支持优质公司加快发展。建立会同地方政府和有关部门走访上市公司、解决实际问题的常态化机制，推动解决上市公司面临的具体困难和问题。进一步健全央地协同，协调地方政府加大支持力度；
- n 依法从严打击“伪市值管理”。“零容忍”从严打击借市值管理之名，实施选择性或虚假信息披露、内幕交易和市场操纵等违法行为的“伪市值管理”。

1.4 关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）

总体要求

- n 力争通过5年左右时间，基本形成“教科书式”的监管模式和行业标准；
- n 推动形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势；
- n 到2035年，机构监管体系完备有效，行业机构治理水平全面提高，行业作为直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”的功能得到更为充分的发挥；
- n 形成2至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构，力争在战略能力、专业水平、公司治理、合规风控、人才队伍、行业文化等方面居于国际前列；
- n 到本世纪中叶，形成综合实力和国际影响力全球领先的现代化证券基金行业。

校正行业机构定位

- n 牢固树立大局意识。督促行业机构强化使命感、责任心，推动行业机构切实加强党的领导，督促行业机构端正经营理念、校正定位偏差，始终践行金融报国、金融为民的发展理念，正确处理好功能性和盈利性关系；
- n 督促实现高质量发展。引导行业机构坚持功能型、集约型、专业化、特色化发展方向。督促行业机构专注主业、优化供给、提高价值创造能力，督促行业机构合规稳健经营，坚守业务本源、稳慎推进业务创新。

夯实合规风控基础

- n 提高公司治理效能。推动行业机构建立股权结构清晰、组织架构精简、职责边界明确、信息披露健全、激励约束合理、内控制衡有效、职业道德良好的公司治理架构，健全组织架构运行机制；
- n 加强合规风控建设。强化日常监管、现场检查和执法问责，督促行业机构树牢“合规创造价值”理念，坚持“看不清管不住则不展业”，落实全面风险管理与全员合规管理要求，实现母子公司全业务链条“垂直”一体化管控；
- n 深化金融科技应用。督促行业机构建立健全与金融科技应用水平相适应的信息科技治理架构和考核机制。

1.4 关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）

优化行业发展生态

- n 深入开展中国特色金融文化建设。督促行业机构及从业人员大力弘扬和践行“诚实守信，不逾越底线；以义取利，不唯利是图；稳健审慎，不急功近利；守正创新，不脱实向虚；依法合规，不胡作非为”的中国特色金融文化；
- n 加强从业人员管理。督促行业机构切实加强从业人员管理，严把任职“入口关”，突出社会公德、职业道德和个人品德，引导从业人员珍惜职业声誉、恪守职业道德，推动培养德才兼备的金融人才队伍。配合相关主管部门持续完善行业机构薪酬管理制度；
- n 加强廉洁从业监管。督促行业机构完善廉洁从业风险防控机制。针对注册制下“围猎”监管、不当入股等廉洁从业突出问题，加强问责惩治，形成有效震慑；
- n 营造良好外部环境。引导行业机构加大对国家宏观产业政策和资本市场的宣传解读力度。引导做好广大投资者的沟通工作，建立媒体沟通长效机制，稳定投资者预期，提振投资者信心，重视并有效回应市场和投资者关切

促进行业功能发挥

- n 维护市场稳定健康运行。督促行业机构规范自身交易行为，注重把握长期大势，强化逆周期布局，强化投资行为稳定性，更好发挥维护市场稳定健康运行的主力军作用；
- n 促进提高专业能力。严格落实“申报即担责”要求，建立健全执业负面清单和诚信档案管理制度，进一步压实投行“看门人”责任。督促证券公司健全投行内控体系，提升价值发现能力，加强项目甄别、估值定价、保荐承销能力建设；
- n 提升服务中长期资金能力。构建长期资金、资本市场与实体经济协同发展的良性机制。提升上市公司投资吸引力，打造长期资金“愿意来、留得住”的基础投资环境；
- n 提升投资者长期回报。督促行业机构强化服务理念，持续优化投资者服务，严格落实投资者适当性制度，健全投资者保护机制，切实提高投资者获得感和满意度，持续维护好社会公众对行业的信任与信心；
- n 助力推进高水平开放。统筹开放与安全，坚持“引进来”和“走出去”并重，稳步扩大制度型开放，支持符合条件的外资机构在境内设立机构

1.4 关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）

全面强化监管执法

- n 全面深化监管理念。依法将各类证券基金活动全部纳入监管。健全行业机构分类监管体系，突出“扶优限劣”；
- n 健全监管制度体系。针对监管短板，以案为鉴，举一反三，远近结合，加快完善规则制度，形成系统权威、简明清晰、实用有效的三大基础制度体系；
- n 提升监管能力手段。全面提升对场外衍生品等重点业务的监管，加强对底层资产、资金流向、杠杆水平的看穿式监管。根据市场情况加大对融资融券等业务的逆周期调节力度。强化科技赋能，强化与相关部委和地方党委政府的信息共享与协同联动；
- n 加大监管执法力度。落实监管“长牙带刺”、有棱有角，依法严惩行业机构及从业人员利益输送、违规融资、不公平对待、误导销售、恶性竞争以及为监管套利、绕道减持、内幕交易提供通道服务等违法违规行为。保持监管执法高压态势，坚持机构罚和个人罚、经济罚和资格罚、监管问责和自律惩戒并重，强化全链条问责

防范化解金融风险

- n 加强风险监测防范。建立健全覆盖行业机构境内外、场内外、线上线下全部业务的全景式、穿透式监测体系，及时识别并有效管控风险机构和产品，对重点机构及时实施审慎监管、贴身监管。强化跨市场跨行业跨境风险识别；
- n 健全多层次流动性支持机制。压实行业机构及股东主体责任。发挥好行业基金、风险准备金在流动性支持、提升行业抗风险能力的功能作用；
- n 及时稳妥处置风险机构。综合运用兼并重组、司法重整、破产清算等措施稳妥处置风险机构，强化对股东、实际控制人等责任主体的追责问责

抓好监管队伍建设

- n 提升干部“政治三力”，坚守监管的政治性、人民性；
- n 提高履职本领素质。坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬标准，加强理想信念教育；
- n 推进全面从严治党。坚持刀刃向内、自我革命，主动接受纪检监察审计监督，坚定不移推进党风廉政建设与反腐败斗争；
- n 监管问责机制做到失责必问、问责必严，重大问题终身追责

第二部分：新“国九条”解读

《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》

2.1 新“国九条”的主要内容

2024年4月12日，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》；这次出台的意见共9个部分，是继2004年、2014年两个“国九条”之后，资本市场第三个“国九条”。

1 总体目标

2 严把发行上市准入关

3 严格上市公司持续监管

4 加大退市监管力度

5 加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强

6 加强交易监管，增强资本市场内在稳定性

7 大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量

8 进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展

9 推动形成促进资本市场高质量发展的合力

2.1-1 新“国九条”的总体目标

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导

- n 全面贯彻党的二十大和二十届二中全会精神，贯彻新发展理念，紧紧围绕打造安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场；
- n 坚持把资本市场的一般规律同中国国情市情相结合，坚守资本市场工作的政治性、人民性，以强监管、防风险、促高质量发展为主线，以完善资本市场基础制度为重点，更好发挥资本市场功能作用，推进金融强国建设，服务中国式现代化大局。

深刻把握资本市场高质量发展的主要内涵，在服务国家重大战略和推动经济社会高质量发展中实现资本市场稳定健康发展

- n **必须** 坚持和加强党的领导，充分发挥党的政治优势、组织优势、制度优势，确保资本市场始终保持正确的发展方向；
- n **必须** 始终践行金融为民的理念，突出以人民为中心的价值取向，更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益，助力更好满足人民群众日益增长的财富管理需求；
- n **必须** 全面加强监管、有效防范化解风险，稳为基调、严字当头，确保监管“长牙带刺”、有棱有角；
- n **必须** 始终坚持市场化法治化原则，突出目标导向、问题导向，进一步全面深化资本市场改革，统筹好开放和安全；
- n **必须** 牢牢把握高质量发展的主题，守正创新，更加有力服务国民经济重点领域和现代化产业体系建设。

分阶段提出了未来5年、2035年和本世纪中叶资本市场发展目标

- n **未来5年**，基本形成资本市场高质量发展的总体框架。投资者保护的制度机制更加完善。上市公司质量和结构明显优化，证券基金期货机构实力和服务能力持续增强。资本市场监管能力和有效性大幅提高。资本市场良好生态加快形成
- n **到2035年**，基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的资本市场，投资者合法权益得到更加有效的保护。投融资结构趋于合理，上市公司质量显著提高，一流投资银行和投资机构建设取得明显进展。资本市场监管体制机制更加完备
- n **到本世纪中叶**，资本市场治理体系和治理能力现代化水平进一步提高，建成与金融强国相匹配的高质量资本市场。

2.1-2 严把发行上市准入关

进一步完善发行上市制度

- n 提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准；
- n 提高发行上市辅导质效，扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面；
- n 明确上市时要披露分红政策。将上市前突击“清仓式”分红等情形纳入发行上市负面清单；
- n 从严监管分拆上市；
- n 严格再融资审核把关。

强化发行上市全链条责任

- n 进一步压实交易所审核主体责任，完善股票上市委员会组建方式和运行机制，加强对委员履职的全过程监督。建立审核回溯问责追责机制；
- n 进一步压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任，建立中介机构“黑名单”制度；
- n 坚持“申报即担责”，严查欺诈发行等违法违规问题。

加大发行承销监管力度

- n 强化新股发行询价定价配售各环节监管，整治高价超募、抱团压价等市场乱象；
- n 从严加强募投项目信息披露监管；
- n 依法规范和引导资本健康发展，加强穿透式监管和监管协同，严厉打击违规代持、以异常价格突击入股、利益输送等行为。

2.1-3 严格上市公司持续监管

加强信息披露和公司治理监管

- n 构建资本市场防假打假综合惩防体系，严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行为；
- n 督促上市公司完善内控体系。切实发挥独立董事监督作用，强化履职保障约束。

全面完善减持规则体系

- n 出台上市公司减持管理办法，对不同类型股东分类施策；
- n 严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持，按照实质重于形式的原则坚决防范各类绕道减持；
- n 责令违规主体购回违规减持股份并上缴价差。严厉打击各类违规减持。

强化上市公司现金分红监管

- n 对多年未分红或分红比例偏低的公司，限制大股东减持、实施风险警示；
- n 加大对分红优质公司的激励力度，多措并举推动提高股息率；
- n 增强分红稳定性、持续性和可预期性，推动一年多次分红、预分红、春节前分红。

推动上市公司提升投资价值

- n 制定上市公司市值管理指引；
- n 研究将上市公司市值管理纳入企业内外部考核评价体系；
- n 引导上市公司回购股份后依法注销；
- n 鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量。依法从严打击以市值管理为名的操纵市场、内幕交易等违法违规行为。

2.1-4 加大退市监管力度

进一步严格强制退市标准

- n 建立健全不同板块差异化的退市标准体系；
- n 科学设置重大违法退市适用范围；
- n 收紧财务类退市指标；
- n 完善市值标准等交易类退市指标；
- n 加大规范类退市实施力度。

进一步畅通多元退市渠道

- n 完善吸收合并等政策规定，鼓励引导头部公司立足主业加大对产业链上市公司的整合力度。

进一步削减“壳”资源价值

- n 加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为。

进一步强化退市监管

- n 严格退市执行，严厉打击财务造假、操纵市场等恶意规避退市的违法行为；
- n 健全退市过程中的投资者赔偿救济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。

2.1-5 加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强

推动证券基金机构高质量发展

- n 引导行业机构树立正确经营理念，处理好功能性和盈利性关系；
- n 加强行业机构股东、业务准入管理，完善高管人员任职条件与备案管理制度；
- n 完善对衍生品、融资融券等重点业务的监管制度；
- n 推动行业机构加强投行能力和财富管理能力建设；
- n 支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力，鼓励中小机构差异化发展、特色化经营。

积极培育良好的行业文化和投资文化

- n 完善与经营绩效、业务性质、贡献水平、合规风控、社会文化相适应的证券基金行业薪酬管理制度；
- n 持续开展行业文化综合治理，建立健全从业人员分类名单制度和执业声誉管理机制，坚决纠治拜金主义、奢靡享乐、急功近利、“炫富”等不良风气。

2.1-6 加强交易监管，增强资本市场内在稳定性

促进市场平稳运行

- n 强化股市风险综合研判；
- n 加强战略性力量储备和稳定机制建设；
- n 集中整治私募基金领域突出风险隐患；
- n 完善市场化法治化多元化的债券违约风险处置机制，坚决打击逃废债行为；
- n 探索适应中国发展阶段的期货监管制度和业务模式；
- n 做好跨市场跨行业跨境风险监测应对。

加强交易监管

- n 完善对异常交易、操纵市场的监管标准；
- n 出台程序化交易监管规定，加强对高频量化交易监管；
- n 制定私募证券基金运作规则；
- n 强化底线思维，完善极端情形的应对措施；
- n 严肃查处操纵市场恶意做空等违法违规行为，强化震慑警示。

健全预期管理机制

- n 将重大经济或非经济政策对资本市场的影响评估内容纳入宏观政策取向一致性评估框架，建立重大政策信息发布协调机制。

2.1-7 大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量

建立培育长期投资的市场生态，完善适配长期投资的基础制度，构建支持“长钱长投”的政策体系

- n 大力发展权益类公募基金，大幅提升权益类基金占比；
- n 建立交易型开放式指数基金（ETF）快速审批通道，推动指数化投资发展。全面加强基金公司投研能力建设，丰富公募基金可投资资产类别和投资组合，从规模导向向投资者回报导向转变；
- n 稳步降低公募基金行业综合费率，研究规范基金经理薪酬制度；
- n 修订基金管理人分类评价制度，督促树牢理性投资、价值投资、长期投资理念。支持私募证券投资基金和私募资管业务稳健发展，提升投资行为稳定性。

优化保险资金权益投资政策环境，落实并完善国有保险公司绩效评价办法，更好鼓励开展长期权益投资

- n 完善保险资金权益投资监管制度，优化上市保险公司信息披露要求；
- n 完善全国社会保障基金、基本养老保险基金投资政策；
- n 提升企业年金、个人养老金投资灵活度；
- n 鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，提升权益投资规模。

2.1-8 进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展

着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章

- n 推动股票发行注册制走深走实，增强资本市场制度竞争力，提升对新产业新业态新技术的包容性，更好服务科技创新、绿色发展、国资国企改革等国家战略实施和中小企业、民营企业发展壮大，促进新质生产力发展；
- n 加大对符合国家产业政策导向、突破关键核心技术企业的股债融资支持；
- n 加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场；
- n 健全上市公司可持续信息披露制度。

完善多层次资本市场体系

- n 坚持主板、科创板、创业板和北交所错位发展，深化新三板改革，促进区域性股权市场规范发展；
- n 进一步畅通“募投管退”循环，发挥好创业投资、私募股权投资支持科技创新作用；
- n 推动债券和不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展。稳慎有序发展期货和衍生品市场。

坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全

- n 拓展优化资本市场跨境互联互通机制；
- n 拓宽企业境外上市融资渠道，提升境外上市备案管理质效；
- n 加强开放条件下的监管能力建设；
- n 深化国际证券监管合作。

2.1-9 推动形成促进资本市场高质量发展的合力

推动加强资本市场法治建设，大幅提升违法违规成本

- n 推动修订证券投资基金法；
- n 出台上市公司监督管理条例，修订证券公司监督管理条例，加快制定公司债券管理条例，研究制定不动产投资信托基金管理条例；
- n 推动出台背信损害上市公司利益罪的司法解释、内幕交易和操纵市场等民事赔偿的司法解释，以及打击挪用私募基金资金、背信运用受托财产等犯罪行为的司法文件。

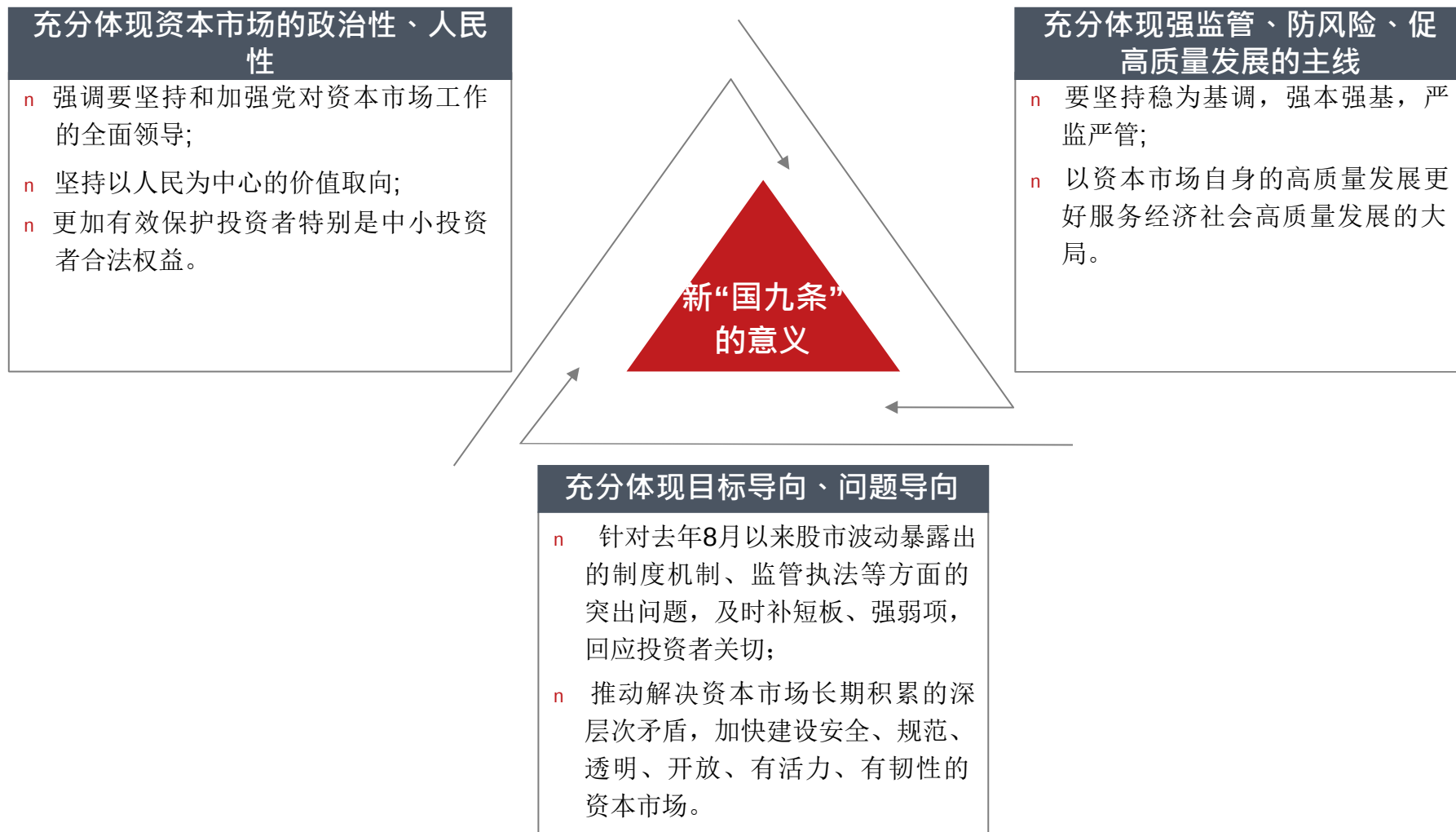
加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度

- n 健全线索发现、举报奖励等机制；
- n 完善证券执法司法体制机制，提高行政刑事衔接效率；
- n 强化行政监管、行政审判、行政检察之间的高效协同；
- n 加大行政、民事、刑事立体化追责力度，依法从严查处各类违法违规行为；
- n 加大证券纠纷特别代表人诉讼制度适用力度，完善行政执法当事人承诺制度；
- n 探索开展检察机关提起证券民事公益诉讼试点，进一步加强资本市场诚信体系建设。

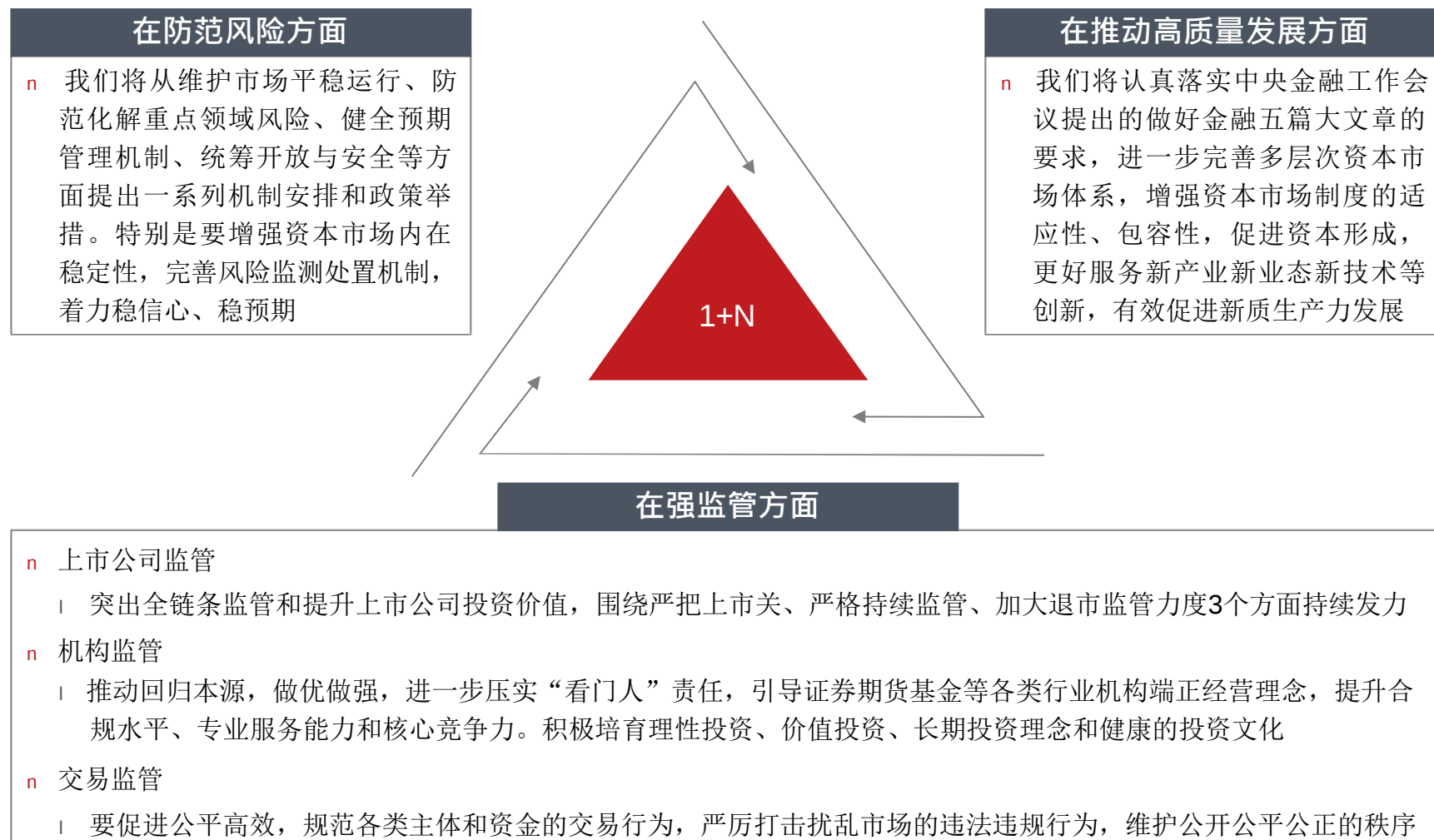
深化央地、部际协调联动

- n 强化宏观政策协同，促进实体经济和产业高质量发展，为资本市场健康发展营造良好的环境；
- n 落实并完善上市公司股权激励、中长期资金、私募股权创投基金、不动产投资信托基金等税收政策，健全有利于创新资本形成和活跃市场的财税体系；
- n 建立央地和跨部门监管数据信息共享机制，压实地方政府在提高上市公司质量以及化解处置债券违约、私募机构风险等方面的责任。

2.2本次出台国九条的意义



2.12 “1+N”政策体系的主线



第三部分：证监会配套政策及规则（征求意见稿）

1. 发行监管方面
2. 上市公司监管方面
3. 证券公司监管方面
4. 交易监管方面

3.1 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——发行监管方面

1、关于修改《科创属性评价指引（试行）》的决定（征求意见稿）

- § 《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》提出，要凸显科创板“硬科技”特色，强化科创属性要求
- § 科创板主要服务符合国家战略、拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业
- § 强化衡量研发投入、科研成果和成长性的关键指标

修订比较

修订前	修订后	具体对比
最近三年研发投入金额累计在6000万元以上	最近三年研发投入金额累计在8000万元以上	提升研发投入金额、发明专利数量、营业收入复合增长率的指标要求
应用于公司主营业务的发明专利5项以上	应用于公司主营业务的发明专利7项以上	
最近三年营业收入复合增长率达到20%	最近三年营业收入复合增长率达到25%	

3.1 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——发行监管方面（续）

科创属性相关指标	同时符合4项指标	- 最近三年研发投入占营业收入比例 5%以上，或最近三 年研发投入金额累计在 8000 万元以上； - 研发人员占当年员工总数的比例不低于 10%； - 应用于公司主营业务的发明专利 7 项以上； - 最近三年营业收入复合增长率达到 25%，或最近一年 营业收入金额达到 3 亿元
	例外情形	- 采用第五套标准的企业或已境外上市的红筹企业，可不适用前款（4）的指标规定； - 软件行业不适用前款第（3）项指标的要求，研发投入占比应在10%以上
科创属性其他情形	符合下列情形之一	1发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际 领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义； 2发行人作为主要参与单位或者发行人的核心技术人员 作为主要参与人员，获得国家科技进步奖、国家自然科学奖、国 家技术发明奖，并将相关技术运用于公司主营业务； 3 发行人独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关 的国家重大科技专项项目； 4发行人依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国 家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键 材料等，并实现了进口替代； 5 形成核心技术和应用于主营业务的发明专利（含国防 专利）合计 50 项以上
负面	限制及禁止	1 限制金融科技、模式创新企业在科创板上市 1 禁止房地 产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市

3.1 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——发行监管方面（续）

2、关于修改《中国证监会随机抽查事项清单》的决定（征求意见稿）

n 《中国证监会随机抽查事项清单》的修订背景及修订内容：

- l 2024年3月15日，中国证监会发布《关于严把发行准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》（以下简称《意见》），其中明确要大幅提高对拟上市企业随机抽取检查的比例。
- l 2024年4月12日，《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》正式发布，其中提出要扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面。

为贯彻落实《若干意见》，结合首发企业现场检查工作实际，证监会拟对《中国证监会随机抽查事项清单》进行修改，将“首发企业检查”的抽查比例：

n 由“随机抽签的比例为5%”修改为“随机抽签的比例为20%”

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

- 2016年1月，证监会制定并公布了《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》，规范上市公司控股股东和持股5%以上股东减持股份行为。
- 2017年5月，证监会制定并公布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》，对上述规定进行了修订。
- 2023年8月，证监会进一步规范股份减持行为，规定：上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。
- 2024年4月，为进一步规范股东及董监高股份减持行为，证监会将原有的《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》上升为《上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）》，主要修订内容如下：

1、上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——修订内容对比	
征求意见稿	旧规
增加大股东通过大宗交易减持前的预披露义务	大股东集中竞价交易减持股份的须预披露，未明确规定大宗交易减持披露义务
要求大股东的一致行动人以及合计持股5%以上的一致行动人遵守大股东的义务	未明确要求合计持股5%以上的一致行动人的相关义务
明确控股股东、实际控制人在破发破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价或者大宗交易减持	2023年8月，证监会发布通知进行规范
要求离婚、法人或非法人组织终止、分立等方式减持后相关方持续共同遵守减持限制	沪深交易所答投资者问进行规范
明确各方解除一致行动关系后在6个月内继续共同遵守减持限制	未明确规定

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

1、上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——修订内容对比（续）	
征求意见稿	旧规
要求协议转让后受让方锁定6个月，丧失大股东身份的出让方在6个月内继续遵守相关限制	未明确规定
要求司法强制执行、质押融券违约处置、赠与等遵守《减持办法》，明确司法强制执行被动处置的预披露时点，提升规则的可执行性	因司法强制执行、执行股权质押协议、赠与、可交换债换股、股票权益互换等减持股份的，应当按照本规定办理
禁止大股东融券卖出或者参与以本公司股票为标的物的衍生品交易，禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出	《关于加强上市公司监管的意见》规定
明确对违规减持可以采取“责令购回并向上市公司上缴价差”的措施，增加监管谈话、出具警示函等监管措施，细化应予处罚的具体情形，加大对违规减持的打击追责力度	2024年1月，证监会新闻发布会规定

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——主要内容

序号	项目	内容
一	制定依据	《公司法》、《证券法》等法律法规
二	规范对象	上市公司持有百分之五以上股份的股东、实际控制人（以下统称大股东）减持股份，以及其他股东减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份
三	大股东限制减持	（一）大股东因涉嫌与本上市公司有关的证券期货违法犯罪，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满6个月的； （二）大股东因涉及与本上市公司有关的违法违规，被证券交易所公开谴责之后未满3个月的； （三）中国证监会规定的其他情形
四	控股股东、实控人不得减持情形	（一）上市公司因涉嫌证券期货违法犯罪，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满6个月的； （二）上市公司被证券交易所公开谴责之后未满3个月的； （三）上市公司可能触及重大违法强制退市情形，在证券交易所规定的限制减持期限内的； （四）中国证监会规定的其他情形
五	预先披露减持计划	上市公司大股东计划通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份，应当在首次卖出的15个交易日前向证券交易所报告并预先披露减持计划。 减持计划实施完毕后，大股东应当在2个交易日内向证券交易所报告，并予公告；在预先披露的减持时间区间内，未实施减持或者减持计划未实施完毕的，应当在减持时间区间届满后的2个交易日内向证券交易所报告，并予公告

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——主要内容

序号	项目	内容
六	控股股东、实际控制人不得披露减持计划情形	（一）最近三个已披露经审计的年度报告的会计年度未实施现金分红或者累计现金分红金额低于同期年均归属于上市公司股东净利润的30%，但净利润为负的会计年度不计算在内； （二）拟披露减持计划前20个交易日中任一日股票收盘价（向后复权）低于最近一个会计年度或者最近一期财务报告期末每股归属于上市公司股东的净资产； （三）在拟披露减持计划前20个交易日中任一日股票收盘价（向后复权）低于首次公开发行时的股票发行价格的，上市公司首次公开发行时的控股股东、实际控制人不得披露减持计划；不披露减持计划的，不得通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份； 上市公司在首次公开发行时披露为无控股股东、实际控制人的，首次公开发行时的第一大股东应当遵守前款规定。前两款规定的股东不具有相关身份后，应当继续遵守前两款规定；不披露减持计划的，不得通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份
七	减持比例限制	上市公司大股东通过证券交易所集中竞价交易减持股份的，在 3 个月内减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1% 。股东通过证券交易所集中竞价交易减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份，应当符合前款规定的比例限制
八	协议转让减受限	上市公司大股东通过协议转让方式减持股份，或者股东通过协议转让方式减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份，股份出让方、受让方应当遵守证券交易所的规定，股份受让方在受让后 6 个月内不得减持其所受让的股份
九	大宗交易减持受限	上市公司大股东通过大宗交易方式减持股份，在 3 个月内减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2% ；股份受让方在受让后 6 个月内不得减持其所受让的股份。股东通过大宗交易方式减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份，股份出让方、受让方应当遵守前款规定

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——主要内容		
序号	项目	内容
十	防范绕道减持	因司法强制执行或者股票质押、融资融券、约定购回式证券交易违约处置等减持股份的，应当根据不同的执行或者处置方式分别适用本办法及证券交易所的相关规定
		因离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等导致上市公司大股东减持股份的，股份过出方、过入方应当在股票过户后持续共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定；上市公司大股东为控股股东、实际控制人的，股份过出方、过入方还应当在股票过户后持续共同遵守本办法关于控股股东、实际控制人减持股份的规定
		因赠与、可交换债换股、认购或者申购ETF等导致上市公司股东减持股份的，股份过出方、过入方应当遵守证券交易所的规定
		上市公司大股东不得融券卖出本公司股份，不得开展以本公司股票为合约标的物的衍生品交易。股东持有股份在法律、法规、中国证监会规章、规范性文件、证券交易所规则规定的限制转让期限内的，不得通过转融通出借该部分股份，不得融券卖出本公司股份。股东在获得具有限制转让期限的股份前，存在尚未了结的该上市公司股份融券合约的，应当在获得相关股份前了结融券合约。
十一	一致行动关系对应规定	上市公司股东与其一致行动人合计持有百分之五以上股份的，应当共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定。上市公司控股股东、实际控制人的一致行动人还应当遵守本办法关于控股股东、实际控制人减持股份的规定。上市公司大股东之间解除一致行动关系的，相关方应当在6个月内继续共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定。

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）——主要内容		
序号	项目	内容
十二	第一大股东适用于控股股东、实际控制人对应法规的情形	上市公司披露为无控股股东、实际控制人的，第一大股东应当遵守本办法关于控股股东、实际控制人的规定，但是持有上市公司股份低于百分之五的除外。
十三	细化违规责任条款	上市公司股东减持股份违反本办法、中国证监会其他规定或者证券交易所规则的，中国证监会为防范市场风险，维护市场秩序， 可以采取责令购回违规减持股份并向上市公司上缴价差、监管谈话、出具警示函等监管措施 。上市公司股东按照前款规定购回违规减持股份的，不适用《证券法》第四十四条的规定。
十四	处罚情形	上市公司股东有下列情形之一的，由中国证监会依照《证券法》第一百八十六条处罚；情节严重的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施： （一）违反本办法第十条、第十一条的规定披露减持计划； （二）减持股份前未按照规定预先披露减持计划； （三）减持股份超出规定的比例限制； （四）减持股份违反限制转让期要求； （五）其他未按照本办法规定减持股份的情形。
十五	法规废止	本办法自公布之日起施行。《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9号）同时废止。

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面

- 2016年1月，证监会制定并公布了《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》，规范董事、监事、高级管理人员减持股份行为。
- 2017年5月，证监会制定并公布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》，对上述规定进行了修订。
- 2024年4月，为进一步规范股东及董监高股份减持行为，证监会发布《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（修订征求意见稿）》，主要修订内容如下：

2、上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则——修订内容对比	
征求意见稿	旧规
明确董监高在自身违法和上市公司违法情形下以及重大违法强制退市风险警示期间不得减持	自身违法时不得减持，未明确规定上市公司违法及重大违法强制退市风险警示期间不得减持
明确董监高在集中竞价或者大宗交易减持前都须预先披露	采用集中竞价减持前须预先披露，未明确约定大宗交易减持前须预先披露
明确董监高离婚后双方持续共同遵守相关减持限制	通过答记者问方式进行了规定
将上市公司年度报告、半年度报告的窗口期调整为“公告前十五日内”，将季度报告、业绩预告、业绩快报的窗口期调整为“公告前五日内”	年度报告、半年度报告“公告前三十日”； 季度报告、业绩预告、业绩快报公告“公告前十日”
董监高违反规则转让股份的，可以采取行政监管措施，应当给予处罚的，依照《证券法》第186条实施处罚	违规减持情节严重的，中国证监会可以依法采取证券市场禁入措施

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面（续）

上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（修订）征求意见稿——主要内容		
序号	项目	内容
一	制定依据	《公司法》、《证券法》及《上市公司股东减持股份管理办法》
二	规范对象	董监高持有的本公司股份（包括信用账户内的股份）
三	减持时间限制	上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份在下列情形下不得转让： （一）本公司股票上市交易之日起一年内； （二）董事、监事和高级管理人员离职后半年内； （三）<u>上市公司因涉嫌证券期货违法犯罪</u>，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满6个月的； （四）<u>董事、监事和高级管理人员因涉嫌与本公司有关的证券期货违法犯罪</u>，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满6个月的； （五）<u>董事、监事和高级管理人员因涉及与本公司有关的违法违规</u>，被证券交易所公开谴责之后未满3个月的； （六）<u>上市公司可能触及重大违法强制退市情形</u>，在证券交易所规定的限制转让期限内的； （七）董事、监事和高级管理人员承诺一定期限内不转让并在该期限内的； （八）法律、法规、中国证监会和证券交易所规则以及公司章程规定的其他情形。
四	减持数量限制	不得超过其所持本公司股份总数的 <u>25%</u> （除外情形：司法强制执行、继承、遗赠、依法分割财产、持股不超过1,000股）
五	股票买卖限制	上市公司董事、监事和高级管理人员在下列期间不得买卖本公司股票： （一）上市公司年度报告、半年度报告公告<u>前十五日内</u>； （二）上市公司季度报告、业绩预告、业绩快报公告<u>前五日内</u>； （三）自可能对本公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者在决策过程中，至依法披露之日内； （四）证券交易所规定的其他期间

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面（续）

上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（修订）征求意见稿——主要内容

序号	项目	内容
六	计算基数	（一）以上年末其所持有本公司发行的股份为基数； （二）年内新增无限售条件股份当年可转让25%，有限售条件的股份计入次年计算基数； （三）因权益分派导致变化的，同比例增加当年可转让数量； （四）当年可转让但为转让的部分，计入当年末持有本公司股份总数，作为次年基数
七	自愿限制	上市公司章程可制定更长的禁止转让期间、更低的可转让股份比例或者附加其他限制转让条件
八	减持报告及披露义务	（一）计划通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式转让股份，应当在首次卖出的15个交易日前向证券交易所报告并预先披露减持计划，包括拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因，并说明是否存在本规则第四条规定的情形； （二）减持计划实施完毕后，董事、监事和高级管理人员应当在两个交易日内向证券交易所报告，并予公告； （三）在预先披露的减持时间区间内，未实施减持或者减持计划未实施完毕的，应当在减持时间区间届满后的两个交易日内向证券交易所报告，并予公告 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份被人民法院通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式强制执行的，董事、监事和高级管理人员应当在收到相关执行通知后两个交易日内披露。披露内容应当包括但不限于拟处置股份数量、来源、方式、时间区间等
九	减持限制连续性	因离婚导致其所持本公司股份减少的，股份的过出方和过入方应当持续共同遵守本规则的有关规定。

3.2 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——上市公司监管方面（续）

上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（修订）征求意见稿——主要内容

序号	项目	内容
十	股份初始登记义务	（一）新上市公司的董事、监事和高级管理人员在<u>公司申请股票初始登记时</u>； （二）新任董事、监事在股东大会（或者职工代表大会）通过其任职事项、新任高级管理人员在董事会通过其任职事项后<u>二个交易日内</u>； （三）现任董事、监事和高级管理人员在其已申报的个人信息发生变化后的<u>二个交易日内</u>； （四）现任董事、监事和高级管理人员在<u>离任后二个交易日内</u>； （五）证券交易所要求的<u>其他时间</u>
十一	变动报告及披露义务	上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份发生变动的，应当自该事实发生之日起二个交易日内，向上市公司报告并通过上市公司在证券交易所网站进行公告。公告内容包括： （一）本次变动前持股数量； （二）本次股份变动的日期、数量、价格； （三）变动后的持股数量； （四）证券交易所要求披露的其他事项
十二	法律责任	（一）中国证监会依照《上市公司股东减持股份管理办法》采取<u>行政监管措施</u>； （二）依法应当给予处罚的，依照《证券法》<u>第一百八十六条予以处罚。</u>
十三	生效及作废	本规则自公布之日起施行。《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监会公告〔2022〕19号）同时废止

3.3 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——证券公司监管方面

《关于加强上市证券公司监管的规定（征求意见稿）》的修订背景

§ 随着公司治理规则体系不断成熟，上市证券公司整体保持规范稳健发展态势，但仍面临“大而不强”的问题，在发展理念、内控治理、投资者保护、信息披露等方面距离一流投资银行和投资机构的标准和要求仍有较大差距。故，2024年4月12日，证监会发布关于修订《关于加强上市证券公司监管的规定（征求意见稿）》。

《关于加强上市证券公司监管的规定（征求意见稿）》的修订思路

维持基本框架 适应市场发展需要

- 维持主要框架不变，明确了上市证券公司应当同时遵守上市公司及证券公司监管相关法规
- 强化了行政许可、信息披露、信息管理、监管报告等要
- 对照近年来发行、上市等相关规则修订以及市场和行业变化情况，进行适应性调整

发挥引领作用 优化行业发展理念

- 落实中央金融工作会议精神，督促上市证券公司聚焦主责主业
- 坚持功能型、集约型、专业化、特色化发展方向
- 健全公司治理，发挥行业标杆示范作用

结合行业实践 强化信息披露要求

- 结合最新的监管规定，规范上市证券公司信息披露要求
- 聚焦核心风险控制指标等披露事项
- 提高信息披露的有效性

3.3 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——证券公司监管方面（续）

优化发展理念， 统筹规范融资行为

- n **校正机构定位。**明确要求上市证券公司端正经营理念，聚焦主责主业，把功能性放在首要位置，积极发挥金融服务实体经济的功能作用，突出价值创造、股东回报和投资者保护，落实全面风险管理与全员合规管理要求，提升信息披露有效性，在规范公司治理等方面发挥标杆示范作用
- n **规范市场化融资行为。**要求证券公司 IPO 和再融资应当结合股东回报和价值创造能力、自身经营状况、市场发展战略等，合理确定融资规模和时机，严格规范资金用途，聚焦主责主业，审慎开展高资本消耗型业务，提升资金使用效率

健全公司治理， 强化内部管控和 风险管理要求

- n **健全公司治理。**明确要求上市证券公司建立股权结构清晰、组织架构精简、职责边界明确、信息披露健全、激励约束合理、内控制衡有效、职业道德良好的公司治理架构，健全组织架构运行机制，保证公司运作独立性、稳健性，落实全面风险管理要求，加强对各类境内外子公司的管控
- n **强化对股东及实际控制人的规范，**强调股东、股东的实际控制人及其他关联方不得通过资金占用、要求证券公司提供 违规融资、违规担保等任何方式侵占上市证券公司利益及客户合法权益
- n **规范财务报表编制和披露，**明确上市证券公司财务报表的编制和披露应当符合企业会计准则和相关 信息披露规则的规定，公允反映公司的财务状况、经营成果和现金流量
- n **完善人员管理及长效激励约束机制，**严禁短期激励、过度激励等不当激励行为,要求上市证券公司应当持续健全考核问责机制和声誉风险管理体系，依法依规披露薪酬有关信息

3.3 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——证券公司监管方面（续）

促进行业发展，
完善信息披露要求

- n 结合证券公司并表监管等安排，明确上市证券公司经监管部门认可或要求，以合并数据为基础编制风险控制指标监管报表，或采取内部模型法等风险计量高级方法计算相关风险控制指标的，应当在披露时就相关口径及差异化安排进行说明
- n 要求上市证券公司在季度报告、中期报告、年度报告中披露净资本等主要风险控制指标的具体情况和达标情况；当核心风险控制指标不符合规定标准的，应当及时以临时公告方式披露，说明原因、目前的状态和可能产生的影响。
- n 取消证券公司分类结果披露要求

践行人民立场，
提升投资者保护水平

- n **建立健全投资者保护机制**。强调上市证券公司应当建立、健全投资者关系管理活动相关制度及程序，以积极、认真、专业的态度回应投资者关注，客观、真实、准确、完整地介绍和反映公司的实际状况；上市证券公司投资者关系管理工作人员应当具备履行职责所必需的专业知识，证券公司母公司为上市公司的，证券公司应当指定专人配合，就涉及证券公司经营等相关事项作出专业回应。
- n **进一步突出价值创造与股东回报**。明确上市证券公司应当牢固树立回报股东的意识，结合公司经营管理情况，制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东进行合理平衡，重视提高现金分红水平，鼓励形成实施股份回购的机制性安排，积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优化治理结构

3.4 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——交易监管方面

n 2024年4月12日，证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）（征求意见稿）》。本次公开征求意见的程序化交易管理规定，紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，坚持“趋利避害、突出公平、有效监管、规范发展”的思路，进一步对程序化交易监管作出全面、系统规定，切实提升程序化交易监管的针对性和有效性。从内容看，可以概括为“四个突出”。

突出维护公平

- n 立足中小投资者数量众多这个最大的国情市情；
- n 在报告管理、交易监管、系统安全差异化收费等方面明确一系列要求；
- n 切实维护市场交易公平性，管控好消极影响，发挥其积极作用，促讲程序化交易规范健康发展

突出全链条监管

- n 事前，落实“先报告、后交易”要求；
- n 事中，证券交易所对程序化交易实行实时监测，制定针对性的异常交易监控标准；
- n 事后，强化自律管理与行政监管的衔接，明确违法违规行为的责任追究

四个突出

突出监管重点

- n 《管理规定》要求由证券交易所明确高频交易认定标准，可对高频交易实行差异化收费，并从严管理其异常交易行为；
- n 明确投资者在进行高频交易前，应当额外报告系统测试情况、系统故障应急方案等信息

突出系统施策

- n 《管理规定》是程序化交易监管的基础性制度安排，明确了中国证监会及其派出机构、证券交易所、行业协会的职责分工，授权证券交易所、行业协会细化业务规则和具体措施，逐步构建行政监管和自律管理相互衔接的立体化规则体系

3.4 证监会配套政策及规则（征求意见稿）——交易监管方面（续）

《证券市场程序化交易管理规定（试行）（征求意见稿）》的主要内容

报告管理	- n 提出报告要求：明确证券交易所依法建立程序化交易报告制度，要求报告的内容包括账户基本信息、资金信息、交易信息、软件信息等； - n 明确报告路径：证券公司的客户应向证券公司报告，证券公司对客户报告信息核查无误的，及时向客户确认，并向证券交易所报告。
交易监测和风险管理	- n 加强交易监控； - n 压实证券公司客户管理职责； - n 明确机构合规风控要求； - n 明确突发事件处置要求
信息系统管理	- n 明确程序化交易技术系统要求，规范证券公司交易单元管理； - n 规范主机托管业务，规范证券公司交易信息系统接入； - n 加强行情信息管理
高频交易特别规定	- n 明确高频交易的定义； - n 明确高频交易差异化管理要求； - n 交易所可适当提高高频交易收费标准，从严管理高频交易投资者的异常交易行为等
监督管理	- n 明确证券交易所、证券业协会、基金业协会对程序化交易的自律管理措施； - n 明确证券公司、私募基金等程序化交易相关机构和个人违反规定的，中国证监会可采取监管措施
附则	- n 明确北向程序化交易应按照内外资一致的原则，纳入报告管理，执行交易监控标准，其他管理事项参照适用本规定； - n 规定实施时间等事项

第四部分：沪深北证券交易所等19项业务规则

1. 上市委和重组委管理办法或管理细则（3项修订征求意见稿）
2. 股票上市规则（5项修订征求意见稿）
3. 发行上市审核规则（3项修订征求意见稿）
4. 重大资产重组审核规则（3项修订征求意见稿）
5. 减持新规（3项征求意见稿）
6. 科创板询价转让和配售规则（1项修订征求意见稿）
7. 北交所权益分派规则（1项修订征求意见稿）
8. 沪深交易所有关负责人就加强IPO企业分红监管有关考虑答记者问

4.1 上市委和重组委管理办法或管理细则（修订征求意见稿）

- 2024年3月15日，中国证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》、《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》等文件，明确提出加强对审核公权力运行的监督，健全回溯问责机制等要求。为贯彻落实中国证监会的各项要求，上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所对《上市审核委员会和并购重组审核委员会管理办法》进行修订，以进一步完善委员“选用管”全链条机制，充分发挥审核把关作用

沪深北交易所关于《上市审核委员会和并购重组审核委员会管理办法\管理细则》的修订内容

- 新增规定审议会议召开前，参会委员对重要审核事项存在疑问的，可以与交易所审核机构等相关部门召开会议讨论
- 上市委、重组委审议会议中，参会委员逐一发表意见并说明理由和依据，会议召集人末位发言



- 新增规定委员应当严格执行审核标准，突出防范财务造假、欺诈发行，严把发行上市、并购重组准入关。
- 新增规定上市后发行人被发现存在欺诈发行等违法违规情形，相关委员在履职中存在故意或重大过失、违反廉政纪律的，终身追究党纪政务责任
- 新增规定交易所按照政治过硬、能力过硬、作风过硬标准选聘委员，承担对上市委、重组委的直接管理责任
- 纪检部门可以对上市委、重组委会议等进行现场监督

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板

一、适度提高主板上市财务指标

- § 为进一步突出主板大盘蓝筹定位要求，拟适度提高主板《股票上市规则》关于上市条件的财务指标
- § 修订后的主板上市条件，拟自新上市规则发布之日起实施，尚未通过上市委审议的主板拟上市企业应当适用新的上市条件；已通过上市委审议的，适用修订前的上市条件

主板上市条件财务指标

上市标准	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
第一套	- 最近3年净利润均为正，且最近3年净利润累计不低于1.5亿元 - 最近一年净利润不低于6,000万元 - 最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于1亿元或营业收入累计不低于10亿元	- 最近3年净利润均为正，且最近3年净利润累计不低于2亿元 - 最近一年净利润不低于1亿元 - 最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于2亿元或营业收入累计不低于15亿元	- 最近3年累计净利润指标从1.5亿元提升至2亿元 - 最近一年净利润指标从6,000万元提升至1亿元 - 最近3年累计经营活动产生的现金流量净额指标从1亿元提升至2亿元 - 最近3年累计营业收入指标从10亿元提升至15亿元
第二套	- 预计市值不低于50亿元，且最近一年净利润为正 - 最近一年营业收入不低于6亿元 - 最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于1.5亿元	- 预计市值不低于50亿元且最近一年净利润为正 - 最近一年营业收入不低于6亿元 - 最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于2.5亿元	最近3年累计经营活动产生的现金流量净额指标从1.5亿元提升至2.5亿元
第三套	- 预计市值不低于80亿元，且最近一年净利润为正 - 最近一年营业收入不低于8亿元	- 预计市值不低于100亿元，且最近一年净利润为正 - 最近一年营业收入不低于10亿元	- 预计市值指标从80亿元提升至100亿元 - 最近1年营业收入指标从8亿元提升至10亿元

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

二、加强上市公司分红约束

- § 进一步明确鼓励公司在具备分红能力的条件下，增加分红频次，稳定投资者预期，积极回报投资者
- § 将现金分红指标纳入ST风险警示情形

新增其他风险警示情形

修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
未有明确规定	最近一个会计年度净利润为正值且母公司报表年度末未分配利润为正值的公司，其最近三个会计年度累计现金分红总额低于最近三个会计年度年均净利润的30%，且最近三个会计年度累计分红金额低于5,000万元,将被实施其他风险警示	新增现金分红指标触发其他风险警示

过渡期安排 § 自2025年1月1日起施行，其中首次“最近三个会计年度”指2022年度至2024年度

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

三、完善四类强制退市标准

§ 本次修订进一步完善重大违法类、规范类、财务类和交易类四类强制退市指标

强制退市标准-①大幅降低财务造假重大违法退市标准

退市指标	修订前	修订后（征求意见稿）	新增原因
重大违法类强制退市	未有明确规定	（1）一年虚假记载金额达到2亿元以上，且占比超过30% （2）连续两年虚假记载金额达到3亿元以上，且占比超过20% （3）连续三年及以上年度存在虚假记载 前述虚假记载科目包括营业收入、净利润、利润总额和资产负债表中的资产或者负债科目 计算营业收入、净利润、利润总额的造假占比，以披露的相应科目金额作为分母，计算资产负债表中的资产和负债科目的造假占比，以披露的净资产作为分母 一年、两年财务造假退市标准适用于2024年及以后年度，三年及三年以上财务造假行为性质恶劣，本次从严规范，适用于2020年及以后年度，衔接2020年退市改革 如虚假记载年度涉及2020-2024年度的，仍然适用原标准，即“虚假记载金额合计达到5亿元以上，且超过该两年披露合计金额的50%”	大幅降低重大违法财务造假退市门槛 对于“造假金额+造假比例”的标准修改为一年、两年、三年及以上三个层次

过渡期安排

§ 《股票上市规则》发布**实施后**收到中国证监会行政处罚事先告知书的，适用《股票上市规则》关于重大违法强制退市的规定；《股票上市规则》发布**实施前**收到中国证监会行政处罚事先告知书但尚未作出行政处罚决定的，适用原《股票上市规则》

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

强制退市标准-②新增三项规范类退市情形

退市指标	修订前	修订后（征求意见稿）	新增原因
规范类强制退市	未有明确规定	新增“资金占用”退市指标 上市公司出现控股股东（无控股股东，则为第一大股东）及其关联方非经营性占用资金，余额达到最近一期经审计净资产绝对值30%以上，或者金额超过2亿元以上，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正的，对公司股票予以停牌，在停牌2个月内仍未改正的，实施退市风险警示，此后2个月内仍未改正的，对公司股票予以终止上市。	控股股东资金占用严重侵占上市公司利益，扰乱资本市场秩序，有必要通过退市机制设立“高压线”，震慑违规占用行为
		新增内控非标审计意见退市情形 连续两年内部控制审计报告为无法表示意见或者否定意见，或未按照规定披露内部控制审计报告的，公司股票被实施退市风险警示，第三年公司内部控制审计报告为非无保留意见的，对公司股票予以终止上市	内部控制的有效性是公司财务数据真实、准确、完整的重要保障，将内控审计意见纳入退市范畴，有利于压实审计机构责任，督促规范公司治理
		新增控制权无序争夺退市情形 增加一项信息披露或者规范运作存在重大缺陷退市情形，即“上市公司控制权无序争夺，导致投资者无法获取公司有效信息”	控制权无序争夺严重危害公司治理，扰乱市场秩序

过渡期安排

- § 《股票上市规则》发布**实施后**上市公司因控股股东及其关联方非经营性占用资金被中国证监会责令改正但**公司未在规定期限内改正的**，自《股票上市规则》发布之日起适用
- § 《股票上市规则》发布**实施前**，实施非经营性占用资金的控股股东、实际控制人已经发生变化，且现任实际控制人与资金占用方无关联关系的，不适用《股票上市规则》相关规定；《股票上市规则》发布实施后实际控制人发生变化的，适用相关规定
- § 内部控制审计意见规范类强制退市情形时，以2024年为首个起算年度

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

强制退市标准-③完善组合类财务退市指标

退市指标	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
财务类强制退市	最近一个会计年度经审计的 净利润为负值 且营业收入低于 1亿元 ，或追溯重述后最近一个会计年度 净利润为负值 且营业收入低于 1亿元	最近一个会计年度经审计的 利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值 且营业收入低于 3亿元 ，或追溯重述后最近一个会计年度 利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值 且营业收入低于 3亿元	营业收入标准由“低于1亿元”调整到“低于3亿元” 在“扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值”中 增加利润总额为负的考察维度
	未有明确规定	最近一个会计年度 未出现 下列情形的，可以在年度报告披露后5个交易日内，向本所申请撤销对其股票实施的退市风险警示并披露：……财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告	增加财务类退市风险警示公司（*ST公司） 撤销退市风险警示的条件

过渡期安排

- § 上述修订后的两项，自2025年1月1日起施行，即上市公司2024年年报为首个适用的年度报告
- § 对于2023年年报披露后因触及原《股票上市规则》相关情形被实施财务类强制退市风险警示的公司，在披露2024年年报时应当符合《股票上市规则》规定的撤销退市风险警示条件，否则股票将被终止上市

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

强制退市标准-④提高市值强制退市标准

退市指标	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
交易类强制退市	在本所仅发行A股股票的上市公司或者既发行A股股票又发行B股股票的上市公司连续20个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于 3亿元	在本所仅发行A股股票的上市公司或者既发行A股股票又发行B股股票的上市公司连续20个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于 5亿元	适当提高市值指标，由3亿提升到5亿
	连续20个交易日在本所的每日存托凭证收盘市值均低于 3亿元	连续20个交易日在本所的每日存托凭证收盘市值均低于 5亿元	

过渡期安排

§ 自《股票上市规则》发布实施之日起6个月后施行

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所主板（续）

四、加大财务造假公司风险揭示和约束力度

- § 为加大对财务造假的监管和约束力度，加强财务造假公司的风险揭示，督促其积极整改，本次修订**将不触及重大违法强制退市的财务造假行为纳入其他风险警示情形**，形成和财务造假重大违法强制退市制度相呼应的梯度约束机制
- § 公司满足行政处罚决定书做出**已满12个月以及公司完成处罚事项的追溯调整等孰晚条件**后可以向本所**申请撤销**其他风险警示

新增其他风险警示情形-修订比较

修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
1 未有明确规定	1 根据中国证监会行政处罚事先告知书载明的事实，公司披露的年度报告财务指标存在虚假记载，前述财务指标包括营业收入、利润总额、净利润、资产负债表中的资产或者负债科目	1 新增年度财务报告指标存在虚假记载触发其他风险警示

过渡期安排	§ 适用于《股票上市规则》发布实施后收到行政处罚事先告知书的 公司
	§ 对于《股票上市规则》发布前收到行政处罚事先告知书，《股票上市规则》发布后收到行政处罚决定书的公司，自收到处罚决定书之日起参照适用《股票上市规则》对其股票实施其他风险警示，待满足《股票上市规则》规定的该项其他风险警示撤销条件后可向本所申请撤销

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所科创板

一、完善强制退市指标

- § 本次修订进一步完善**重大违法类、规范类、财务类**三类强制退市指标
- § 重大违法类：大幅降低财务造假重大违法退市标准（与主板一致，详见《股票上市规则》要点解读部分）
 - § 规范类：新增三项规范类退市情形（与主板一致，详见《股票上市规则》要点解读部分）
 - § 财务类：完善组合类财务退市指标

强制退市标准-完善组合类财务退市指标

退市指标	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
财务类强制退市	最近一个会计年度经审计的扣除非经常性损益之前或者之后的净利润为负值且营业收入低于1亿元，或者追溯重述后最近一个会计年度扣除非经常性损益之前或者之后的净利润为负值且营业收入低于1亿元	最近一个会计年度经审计的 利润总额 、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值且营业收入低于1亿元，或者追溯重述后最近一个会计年度 利润总额 、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值且营业收入低于1亿元	在“扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值”中 增加利润总额为负的考察维度
	未有明确规定	最近一个会计年度 未出现 下列情形的，可以在年度报告披露后5个交易日内，向本所申请撤销对其股票实施的退市风险警示并披露：……财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告	增加财务类退市风险警示公司（*ST公司） 撤销退市风险警示的条件

过渡期安排

- § 上述修订后的两项，自2025年1月1日起施行，即上市公司2024年年报为首个适用的年度报告
- § 对于2023年年报披露后因触及原《股票上市规则》相关情形被实施财务类强制退市风险警示的公司，在披露2024年年报时应当符合《股票上市规则》规定的撤销退市风险警示条件，否则股票将被终止上市

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——上交所科创板（续）

二、引入其他风险警示制度

§ 科创板拟引入其他风险警示制度，针对关联方资金占用、违规担保、公司治理机制失灵、内部控制薄弱、持续经营能力存在不确定性、存在财务造假行为、分红明显不足等情形充分提示上市公司风险、保障中小投资者利益

新增“其他风险警示”一节

修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
未有明确规定	新增“第十二章”之“第九节”其他风险警示 明确在上市公司出现关联方资金占用或违规担保未及时整改、公司治理机制失灵、内部控制薄弱、持续经营能力存在不确定性等9项情形时，对公司股票实施其他风险警示，并相应规定具体信息披露与停复牌要求、其他风险警示撤销条件与流程等	新增一个章节内容，共9项情形
	最近一个会计年度净利润为正值且母公司报表年度末未分配利润为正值的公司，其最近三个会计年度累计现金分红总额低于最近三个会计年度年均净利润的30%，且最近三个会计年度累计分红金额低于 3000万元 ，但 最近三个会计年度累计研发投入占累计营业收入比例在15%以上或最近三个会计年度累计研发投入金额在3亿元以上的除外	与主板相比，科创板累计分红金额为 3000万 ，主板为 5000万 主板未提及例外情形
	根据中国证监会行政处罚事先告知书载明的事实，公司披露的年度报告财务指标存在虚假记载，前述财务指标包括营业收入、利润总额、净利润、资产负债表中的资产或者负债科目	年度财务报告指标存在虚假记载触发其他风险警示 与主板一致

过渡期安排	§ 关于占用担保、公司经营治理、财务造假指标，自《科创板上市规则》发布实施之日起6个月后施行
	§ 关于内控非标意见和持续经营能力指标，以2024年度作为“最近一个会计年度”和“最近连续3个会计年度”的起算年度
	§ 关于现金分红指标，自2025年1月1日起正式实施，其中首次“最近三个会计年度”指2022年度至2024年度

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——深交所主板、创业板

2024年4月12日，按照中国证监会统一部署，深交所对《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》进行修订并发布深圳证券交易所股票上市规则（2024年修订征求意见稿）、深圳证券交易所创业板股票上市规则（2024年修订征求意见稿），通过提高财务上市指标，严格强制退市标准，强化现金分红硬约束等三方面内容完善，实现严把入口、畅通出口、推动分红，进一步提升上市公司质量和投资价值，保护投资者合法权益等目标

类型	条件	具体标准	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
提高上市财务指标，从源头提高上市公司质量	主板	第一套（净利润+经营活动现金流量净额/营业收入）	1、最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 1.5亿元 ； 2、最近一年净利润不低于 6,000万元 ； 3、最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1亿元 或者营业收入累计不低于 10亿元	1、最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 2亿元 ； 2、最近一年净利润不低于 1亿元 ； 3、最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 2亿元 或者营业收入累计不低于 15亿元	进一步突出主板 大盘蓝筹定位 ，提升上市公司 稳定回报 投资者的能力：1、最近三年累计净利润由 1.5亿元提高至2亿元 ； 2、最近一年净利润由 6000万元提高至1亿元 ； 3、最近三年累计经营活动产生的现金流量净额从 1亿元提升至2亿元 ，最近三年累计营业收入从 10亿元提升至15亿元
		第二套（市值+净利润+营业收入+经营活动现金流量净额）	1、预计市值不低于 50亿元 ，且最近一年 净利润为正 ； 2、最近一年营业收入不低于 6亿元 ； 3、最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1.5亿元	1、预计市值不低于 50亿元 ，且最近一年 净利润为正 ； 2、最近一年营业收入不低于 6亿元 ； 3、最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 2.5亿元	进一步突出主板 大盘蓝筹定位 ，提升上市公司 稳定回报 投资者的能力：1、现金流由 1.5亿元提高至2.5亿元
		第三套（市值+净利润+营业收入）	1、预计市值不低于 80亿元 ，且最近一年 净利润为正 ； 2、最近一年营业收入不低于 8亿元	1、预计市值不低于 100亿元 ，且最近一年 净利润为正 ； 2、最近一年营业收入不低于 10亿元	强化 行业代表性 ，为市场提供更加优质多元的投资标的：1、预计市值由 80亿元提高至100亿元 ； 2、最近一年营业收入由 8亿元提高至10亿元

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——深交所主板、创业板（续）

类型	条件	具体标准	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
提高上市财务指标，从源头提高上市公司质量	创业板上市标准	第一套（净利润）	最近两年 净利润均为正 ，且累计净利润不低于 5,000万元	最近两年 净利润均为正 ，累计净利润不低于 1亿元 ，且最近一年净利润不低于 6,000万元	突出公司的 抗风险能力 、支持规模、行业及发展阶段适应 创业板定位要求 的企业上市：1、最近两年累计净利润由 5,000万元提高至1亿元 ；2、 新增 最近一年净利润不低于 6,000万元 的要求
		第二套（市值+营业收入）	1、预计市值不低于 10亿元 ；2、最近一年 净利润为正 且营业收入不低于 1亿元	1、预计市值不低于 15亿元 ；2、最近一年 净利润为正 且营业收入不低于 4亿元	进一步提升 有潜力的“优创新、高成长”企业 直接融资质效：1、预计市值由 10亿元提高至15亿元 ；2、最近一年营业收入由 1亿元提高至4亿元
严格强制退市标准，坚决出清不合格上市公司	重大违法类	扩大重大违法强制退市适用范围	9.5.2（四）...连续两年均存在虚假记载，虚假记载的利润总额金额合计达到 5亿元 以上，且超过该两年披露的年度利润总额合计金额的 50% ...	9.5.2（四）...任一年度虚假记载金额达到2亿元以上，且超过该年度披露的相应科目绝对值的 30% ...；9.5.2（五）...连续两年虚假记载金额合计达到3亿元以上，且超过该两年披露的相应科目合计金额的 20% ...9.5.2（六）...连续三年存在虚假记载，前述财务指标包括营业收入、利润总额、净利润、资产负债表中的资产或者负债科目...	区分一年、连续两年、连续三年及以上 三个层次 ： 1、一年为虚假记载金额2亿元且占比30%；2、两年为合计3亿元且占比20%；3、三年及以上被认定虚假记载即退市，坚决打击恶性和长期系统性财务造假。 （一年、连续两年标准适用于2024年度及以后年度的虚假记载行为；三年及以上标准适用于2020年度及以后年度的虚假记载行为，前述虚假记载科目包括营业收入、净利润、利润总额和资产负债表资产或者负债科目）
		财务造假ST	无	9.8.1（八）...根据中国证监会行政处罚事先告知书载明的 事实 ，公司披露的年度报告财务指标存在虚假记载...	加强财务造假公司风险揭示，督促积极整改：新增一项ST情形 ，对于未触及退市标准的造假行为， 行政处罚事先告知书显示公司财务会计报告存在虚假记载，即实施ST 。公司完成处罚事项的追溯调整且行政处罚决定作出满十二个月的，方可申请摘帽

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——深交所主板、创业板（续）

类型	条件	具体标准	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
严格强制退市标准，坚决出清不合格上市公司	规范类	控股股东大额资金占用且不整改退市	无	8.6上市公司被控股股东（无控股股东，则为第一大股东）或者控股股东关联人非经营性占用资金的余额达到2亿元以上或者占公司最近一期经审计净资产绝对值的30%以上，被中国证监会责令改正但未在要求期限内完成整改的，本所自规定期限届满后次一个交易日起对公司股票及其衍生品种实施停牌，停牌期限不超过两个月...	切实增强 对大股东侵占监管震慑 ，督促公司加强内部控制， 维护资产财务独立性
		多年内控非标意见退市	无	1、退市风险警示：9.4.1（六）连续两个会计年度财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告2、退市：9.4.18（六）因触及第9.4.1条第六项情形其股票交易被实施退市风险警示后，首个会计年度的财务报告内部控制被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告	压实审计机构责任，督促公司完善内部治理、规范运作： 新增多年内控非标意见退市，连续两年内控非标或未按照规定披露内控审计报告实施*ST，第三年内控非标或未按照规定披露内控审计报告即退市
		控制权无序争夺退市	无	1、退市风险警示：9.4.2第9.4.1条第四项所述 信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷 ...（四）公司出现控制权无序争夺，导致投资者无法获取公司有效信息...2、退市：9.4.18（四）因触及第9.4.1条第四项情形其股票交易被实施退市风险警示之日起的两个月内仍未完成整改	督促股东在制度框架内解决控制权争议，切实保障中小投资者知情权
	财务类	主板退市收入指标（创业板不变）	9.3.11（一）经审计的净利润为负值且营业收入 低于1亿元 ，或者追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于1亿元	9.3.12（一）经审计的 利润总额 、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，且扣除后的营业收入 低于3亿元	1、加大力度 淘汰缺乏持续经营能力公司 ；2、将“ 利润总额 ”纳入“亏损”考量；3、对财务类*ST公司引入财务报告内部控制审计意见退市情形，提高摘星规范性要求
	交易类	市值退市指标	9.2.1（六）公司连续二十个交易日在本所的股票收盘市值均低于 3亿元	9.2.1（六）在本所仅发行A股股票或者既发行A股又发行B股股票的公司，连续二十个交易日在本所的股票收盘总市值均低于 5亿元	主板A股（含A+B股）市值标准从现行 3亿元提高至5亿元 ，进一步发挥市场化退出功能，推动上市公司提高质量和投资价值

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——深交所主板、创业板（续）

类型	条件	具体标准	修订前	修订后（征求意见稿）	具体对比
加强现金分红监管，推动切实增强投资者回报	现金分红ST	无		1、主板：9.8.1（九）最近一个会计年度净利润为正值，且公司合并报表、母公司报表年度末未分配利润均为正值的公司，其最近三个会计年度累计现金分红金额低于最近三个会计年度年均净利润的30%，且最近三个会计年度累计分红金额低于5,000万元 2、创业板：9.4（八）最近一个会计年度净利润为正值，且公司合并报表、母公司报表年度末未分配利润均为正值的公司，其最近三个会计年度累计现金分红金额低于最近三个会计年度年均净利润的30%，且最近三个会计年度累计分红金额低于3,000万元，但最近三个会计年度累计研发投入占累计营业收入比例超过15%或者最近三个会计年度累计研发投入金额超过3亿元的除外	督促有分红能力公司提高分红水平
	鼓励上市公司中期分红并明确利润分配基准	5.3.2上市公司利润分配应当以母公司报表中可供分配利润为依据。同时，为避免出现超分配的情况，公司应当以合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则来确定具体的利润分配比例		5.3.2上市公司利润分配应当 以最近一期经审计母公司报表中可供分配利润为依据 ，合理考虑当期利润情况，并按照 合并报表、母公司报表中可供分配利润孰低的原则确定具体的利润分配比例，避免出现超分配的情况 。公司应当综合考虑未分配利润、当期业绩等因素确定分红频次，并在具备条件的情况下 增加现金分红频次，稳定投资者分红预期	明确上市公司利润分配应当以最近一次经审计母公司报表中可供分配利润为依据，合理考虑当期利润情况 增加现金分红频次，稳定投资者分红预期

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——深交所主板、创业板（续）

n 为确保新规则发布后顺利实施，新旧规则有序衔接，具体安排如下：

序号	内容	适用安排
1	主板、创业板上市条件	以是否通过上市委审议划分，未通过审议的适用新修订条件，已通过的适用修订前条件
2	财务造假强制退市标准	适用于新规则施行后收到相关中国证监会行政处罚事先告知书的上市公司
3	规范类退市情形	内控非标意见退市情形，以2024年度为第一个会计年度。资金占用、控制权无序争夺情形自新规则发布之日起施行
4	财务类退市指标	以2024年度为第一个会计年度。上市公司在2023年年度报告披露后继续按照原规则财务类强制退市的规定实施*ST、撤销*ST，或者终止上市；其中被实施*ST的公司在2024年年度报告披露后按照新规则撤销*ST或者终止上市
5	交易类退市指标	主板A股（含A+B股）股票和存托凭证市值退市指标自新规则发布之日起六个月后起算相关期限
6	财务造假ST情形	适用于新规则施行后收到中国证监会行政处罚事先告知书并触及该情形的公司。此外，对新规则施行前收到行政处罚事先告知书，载明公司披露的年度报告财务指标存在虚假记载，但在新规则施行后收到行政处罚决定书的，同样予以适用，自收到行政处罚决定书之日起对公司股票交易实施ST，待满足新规则规定的撤销条件后方可申请摘帽
7	现金分红ST情形	以2024年度为第一个会计年度，以2022年度至2024年度为最近三个会计年度

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所

修订背景与思路

- 修订背景：进一步落实全面从严监管要求，提高上市公司质量，健全进退有序、及时出清的格局，保护投资者合法权益
- 修订思路：聚焦退市制度，予以修订完善
 - 全面落实证监会关于退市制度优化有关要求，完善财务类指标组合，**新增三项规范类退市情形，大幅降低财务造假重大违法退市标准**，坚决出清劣质公司；
 - 借鉴成熟市场经验，完善原有退市安排,包括**交易类设置成交量指标、财务类指标交叉适用**等；

退市标准主要修订内容

条件	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
交易类强制退市	- 股票每日收盘价均低于每股面值； - 股东人数均少于200人； - 按照本规则第2.1.3条第一款第四项规定上市的公司，股票交易市值均低于3亿元	- 通过本所交易系统连续120个交易日实现的累计股票成交量低于100万股； - 连续60个交易日股票每日收盘价均低于1元； - 连续60个交易日股东人数均少于200人； - 按照本规则第2.1.3条第一款第四项规定上市的公司，连续60个交易日股票交易市值均低于3亿元	新增成交量指标

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

条件	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
财务类强制退市	退市风险警示指标： - 最近一个会计年度经审计的净利润为负值且营业收入低于5,000万元，或追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于5,000万元； - 最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值；	退市风险警示指标： - 最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值且营业收入低于5,000万元； - 最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值； 追溯重述后最近一个会计年度利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值且营业收入低于5,000万元；或者追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值； 本节所述营业收入应当扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入。	（1）财务类强制退市指标全部交叉适用； （2）新增要求扣除与主营业务无关的业务收入； （3）亏损中增加利润总额为负的考察维度
	退市指标： - 因净利润和营业收入触及本规则第10.3.1条第一款第一项规定情形其股票被实施退市风险警示后，首个会计年度净利润继续为负值且营业收入继续低于5,000万元； - 因净资产触及本规则第10.3.1条第一款第二项规定情形其股票被实施退市风险警示后，首个会计年度净资产继续为负值； - 因触及本规则第10.3.1条第一款第四项规定情形其股票被实施退市风险警示后，实际触及退市风险警示指标相应年度的次一年度，继续出现本条第一款第一、二项规定情形的； - 因触及本规则第10.3.1条第一款规定情形其股票被实施退市风险警示后，首个会计年度的财务会计报告被出具保留意见、无法表示意见或否定意见的审计报告；	退市指标： 经审计的利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值且营业收入低于 5,000 万元； - 经审计的期末净资产为负值； - 财务会计报告被出具保留意见、无法表示意见或否定意见的审计报告； 追溯重述后利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值且营业收入低于 5,000 万元；或者追溯重述后期末净资产为负值； - 财务报告内部控制被出具无法表示意见或否定意见的审计报告； - 未按照规定时间披露内部控制审计报告，因实施完成破产重整、重组上市或者重大资产重组按照有关规定无法披露的除外； - 未在法定期限内披露过半数董事保证真实、准确、完整的年度报告	摘星条件增加内部控制审计报告为标准无保留意见要求

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

条件	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
规范类强制退市	退市风险警示指标：信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所限期改正但公司未在规定期限内改正，且公司在股票停牌 2 个月内仍未改正； ... 共八条	退市风险警示指标新增两条，修改一条注释： - 信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所限期改正但公司未在规定期限内完成整改，且公司在股票停牌 2 个月内仍未完成整改 - 公司被控股股东（无控股股东，则为第一大股东）及其关联人非经营性占用资金余额达 2 亿元以上或者占公司最近一期经审计净资产绝对值的 30% 以上，被中国证监会及其派出机构责令改正但未在要求期限内完成整改，且在公司股票停牌 2 个月内仍未完成整改； - 公司连续两个会计年度财务报告内部控制被出具无法表示意见或否定意见的审计报告，或者未按照规定披露财务报告内部控制审计报告； 其中，第四项规定的信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷情形，新增“公司控制权无序争夺，导致投资者无法获取有效信息”	为严厉打击资金占用，督促企业规范内部治理，新增控股股东资金占用、内控非标审计意见、控制权无序争夺等三项退市情形 对于控股股东资金占用退市情形，明确限期整改及“2+2”退市要求，即被中国证监会责令改正但未在要求期限内完成整改，且在公司股票停牌 2 个月内仍未完成整改的，将被实施退市风险警示，此后 2 个月内仍未完成整改将予以退市
	退市指标： ...因本规则第 10.4.1 条第一款第四项情形被实施退市风险警示之日起的 2 个月内仍未按要求完成改正... 共九条	退市指标新增两条： - 因本规则第 10.4.1 条第一款第四项情形被实施退市风险警示之日起的 2 个月内仍未按要求完成整改； - 因本规则第 10.4.1 条第一款第五项情形被实施退市风险警示之日起的 2 个月内仍未完成整改，或者控股股东及其关联人存在其他非经营性占用资金情形； - 因本规则第 10.4.1 条第一款第六项情形其股票被实施退市风险警示的，首个会计年度财务报告内部控制被出具无法表示意见或否定意见的审计报告，或未按照规定披露财务报告内部控制审计报告 共十一条	对于内控非标审计意见退市情形，明确三年的退市要求，即第三个会计年度财务报告内部控制被出具无法表示意见或否定意见的审计报告，或未按照规定披露财务报告内部控制审计报告将被退市 对于控制权无序争夺退市情形，明确限期整改及“2+2”退市要求，即出现相关情形被本所限期改正但公司未在规定期限内完成整改，且公司在股票停牌 2 个月内仍未完成整改的将被实施退市风险警示，此后 2 个月内仍未按要求完成整改的将被退市

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

条件	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
重大违法类强制退市	原退市指标共五条	退市指标新增三条： ... - 根据中国证监会及其派出机构行政处罚决定载明的 事实，公司披露的营业收入、利润总额或者净利润任一年度虚假记载金额达到 2 亿元以上，且超过该年度披露的相应科目金额的 30%；或者资产负债表中资产和负债科目虚假记载金额合计达到 2 亿元以上，且超过该年度披露的期末净资产金额的 30%。（计算资产负债表资产和负债科目虚假记载金额合计数时，虚增和虚减金额合计计算）； - 根据中国证监会及其派出机构行政处罚决定载明的 事实，公司披露的营业收入、利润总额或者净利润连续 2 年虚假记载金额合计达到 3 亿元以上，且超过该 2 年披露的相应科目合计金额的 20%；或者资产负债表中资产和负债科目虚假记载金额合计达到 3 亿元以上，且超过该 2 年披露的期末净资产合计金额的 20%。（计算前述合计数时，相关财务数据为负值的，先取其绝对值后再合计计算；计算资产负债表资产和负债科目虚假记载金额合计数时，虚增和虚减金额合计计算）； - 根据中国证监会及其派出机构行政处罚决定载明的 事实，公司披露的年度报告财务指标连续 3 年存在虚假记载，前述财务指标包括营业收入、利润总额、净利润、资产负债表中资产和负债科目； ... 共八条	为明确大额造假、连续多年造假公司退市机制，新增规定公司披露的营业收入、利润总额、净利润、资产负债表等主要财务指标任一年度虚假记载金额达到 2 亿元以上，且超过该年度披露的相应科目金额的 30%；或者主要财务指标连续 2 年虚假记载金额合计达到 3 亿元以上，且超过该 2 年度披露的相应科目合计金额的 20%；或者主要财务指标连续 3 年存在虚假记载的将予以退市，进一步严肃市场纪律

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

条件	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
强制退市程序	上市公司股票终止上市后，符合全国股转系统挂牌条件或进入创新层条件的，可以转入相应层级挂牌交易；不符合全国股转系统挂牌条件，且股东人数超过200人的，转入全国股转公司代为管理的退市公司板块，其股份转让和信息披露按相关规定办理。	上市公司股票终止上市后，转入全国股转系统依托原证券公司代办转让系统设立并代为管理的两网公司及退市公司板块（以下简称退市板块），其股份转让和信息披露按相关规定办理。	为传递退市从严监管要求，明确北交所退市公司均转入退市板块

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

其他制度调整

所在章节	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
公司治理	- 上市公司应当建立健全内部控制制度，公司董事会负责内部控制制度的有效实施 - 上市公司应当加强对控股子公司的管理控制，制定对控股子公司的控制政策及程序，并督促其充分结合自身业务特征等因素建立内部控制制度	- 上市公司应当建立健全内部控制制度，公司董事会负责内部控制制度的有效实施 - 上市公司应当加强对控股子公司的管理控制，制定对控股子公司的控制政策及程序，并督促其充分结合自身业务特征等因素建立内部控制制度 上市公司董事会或者审计委员会应当根据内部审计部门工作报告及相关信息，形成公司年度内部控制评价报告。董事会应当在审议年度报告的同时，对公司内部控制评价报告形成决议 - 上市公司应当在披露年度报告的同时，披露年度内部控制评价报告和会计师事务所出具的内部控制审计报告	衔接财务类、规范类退市指标，要求上市公司董事会或者审计委员会根据内部审计部门工作报告及相关信息，形成公司年度内部控制评价报告，并经董事会审议。披露年度报告同时，披露年度内部控制评价报告和会计师事务所出具的内部控制审计报告
股份变动管理	原第二章第四节，股份变动管理部分，共计16条	移除减持相关规定，共计9条	将《上市规则》中关于减持相关具体规定调整至《北京证券交易所上市公司持续监管指引第8号—股份减持和持股管理》

4.2 股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

所在章节	修订前	修订后（征求意见稿）	备注
业绩预告和业绩快报	- 业绩快报中的财务数据包括但不限于营业收入、净利润、总资产、净资产以及净资产收益率 - 上市公司在年度报告披露前，预计上一会计年度净利润发生重大变化的，应当在本所规定的时间内进行业绩预告；预计半年度和季度净利润发生重大变化的，可以进行业绩预告 - 业绩预告应当披露净利润的预计值以及重大变化的原因。重大变化的情形包括净利润同比变动超过50%且大于500万元、发生亏损或者由亏损变为盈利 - 上市公司因本规则第10.3.1条规定的情形，其股票被实施退市风险警示的，应当在会计年度结束之日起两个月内预告全年营业收入、净利润、扣除非经常性损益后的净利润和净资产	业绩快报中的财务数据包括但不限于营业收入、利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润、总资产、净资产以及净资产收益率 上市公司预计年度经营业绩和财务状况出现下列情形之一的，应当在会计年度结束之日起1个月内进行预告： • 净利润为负值； • 净利润实现扭亏为盈； • 实现盈利，且净利润与上年同期相比上升或者下降50%以上； • 利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入低于5000万元； • 期末净资产为负值； • 公司股票因触及本规则第10.3.1条第一款规定的情形被实施退市风险警示后的首个会计年度； • 本所认定的其他情形 • 预计半年度和季度净利润发生重大变化的，可以进行业绩预告 • 公司因第一款第六项情形进行年度业绩预告的，应当预告全年营业收入、扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入，利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润和期末净资产	在业绩快报和业绩预告的财务数据中增加利润总额、扣除非经常性损益后的净利润披露要求；调整业绩预告披露时间到1月底前，同步完善应披露业绩预告的情形

4.2股票上市规则（修订征求意见稿）——北交所（续）

过渡期安排

n 为强化制度实施过程中的新旧衔接，稳定市场预期，本次《上市规则》相关调整将设置以下过渡期安排：

- Ø **交易类强制退市**标准中，成交量指标自**规则发布实施之日起**起算；
- Ø **财务类强制退市**标准，以**2024 年年报**为首个适用的年报。同时，对于**2023**年年报披露后触及原上市规则相关情形被实施财务类退市风险警示的公司，如**2024**年年报披露后触及新上市规则的财务类退市标准，股票将被终止上市；
- Ø **规范类强制退市**标准中，上市公司存在被控股股东及其关联人非经营性占用资金，在**新规发布实施前实际控制人已经发生变更**，且**现任实际控制人与资金占用方无关联关系**的，不适用新规；对于内控非标审计意见，以**2024 年**作为首个考察年度
- Ø 重大违法类强制退市标准中，**新规发布实施后作出行政处罚事先告知书的适用新规**；对于“1 年造假金额达到2 亿元以上，且造假比例达到30%以上”，以及“连续2 年造假金额合计数达到3 亿元以上，造假比例达到20%以上”两种量化造假强制退市情形，适用于**2024年度及以后年度**的虚假记载行为；“连续3 年及以上造假”强制退市情形，适用于**2021 年度及以后年度**的虚假记载行为。

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——上交所/深交所：总览

本次《首发审核规则》修订坚持目标导向、问题导向，主要变动主要体现在6个方面：

1、进一步明确板块定位把握要求：

- n 从行业地位、经营规模、核心技术工艺、行业趋势、经营稳定和转型升级等方面，进一步明确发行人、保荐人对主板定位进行评估、判断的具体要求。明确科创板的主要服务方向。

2、压实发行人及“关键少数”责任。

- n 明确发行人应保证相关信息披露准确真实反映企业经营能力；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等“关键少数”应当增强诚信自律法治意识，完善公司治理和健全内部控制制度，按规定接受内部控制审计

3、压实中介机构责任。

- n 把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置，明确保荐人应当从投资者利益出发，健全内部决策和责任机制，充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，确保财务数据符合真实的经营情况，切实防范财务造假；明确审核重点关注保荐人、证券服务机构对资金流水、客户供应商穿透等方面的核查依据是否充分、现场核验方式是否合理合规

4、拓展现场督导适用范围。

- n 明确交易所可通过抽取一定比例的方式对相关中介机构的执业质量进行现场督导；明确上市委员会审议会议后至股票上市交易前，发生重大会后事项的，交易所可以根据需要进行现场督导

5、完善终止审核情形。

- n 明确信息披露质量存在明显瑕疵，严重影响投资者理解或者交易所审核，以及发行人不符合国家产业政策或者板块定位的，交易所依规作出终止发行上市审核的决定

6、强化自律监管手段。

- n 增加中介机构组织、指使、配合发行人从事违规行为的处分依据；将存在上市申请材料累计两次不予受理情形的保荐人申报间隔期由3个月延长至6个月，新增规定现场检查、督导情形下主动撤回的申报间隔期为6个月

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——上交所/深交所：对比分析

项目	修订后（征求意见稿）	修订前	主要变化
主板定位	主营业务所属行业内发行人是否具有较高地位经营规模在同行业排名是否靠前，主营业务密切相关的核心技术和工艺是否相对成熟、符合行业趋势、能够促进稳定经营和转型升级等	本法规未明确规定	进一步明确主板定位
信息披露	发行人应当诚实守信，依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，准确真实反映企业经营能力，充分揭示当前及未来可预见对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险	发行人应当诚实守信，依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，充分揭示当前及未来可预见对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险	明确发行人应保证相关信息披露准确真实反映企业经营能力
发行人及股东要求	前款规定的相关主体、发行人的有关股东应当增强诚信自律法治意识，完善公司治理和健全内部控制制度，按规定接受内部控制审计，充分配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作	前款规定的相关主体、发行人的有关股东应当配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作	压实发行人及“关键少数”责任。发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等“关键少数”应当增强诚信自律法治意识，完善公司治理和健全内部控制制度，按规定接受内部控制审计
中介机构责任	保荐人应当从投资者利益出发，健全内部决策和责任机制，严格遵守依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向，严格执行内部控制制度，充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，对发行上市申请文件进行审慎核查，确保财务数据符合真实的经营情况，切实防范财务造假	保荐人应当严格遵守依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向，严格执行内部控制制度，对发行上市申请文件进行审慎核查	压实中介机构责任。把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置，明确保荐人应当从投资者利益出发，健全内部决策和责任机制，充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，确保财务数据符合真实的经营情况，切实防范财务造假；明确审核重点关注保荐人、证券服务机构对资金流水、客户供应商穿透等方面的核查依据是否充分、现场核验方式是否合理合规

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——上交所/深交所：对比（续）

项目	修订后（征求意见稿）	修订前	主要变化
拓展现场督导适用范围	“从发行上市申请已被本所受理的发行人中抽取一定比例，对其信息披露质量进行现场检查， <u>或者对其保荐人以及相关证券服务机构的执业质量进行现场督导</u> ”“上市委员会审议会议后至股票上市交易前，发生重大事项，……，本所可以根据需要进行现场督导”	从发行上市申请已被本所受理的发行人中抽取一定比例，对其信息披露质量进行现场检查	新增交易所可通过 抽取一定比例 的方式对相关中介机构的执业质量 进行现场督导 ；新增 上市委员会审议会议后至股票上市交易前 ，发生重大会后事项的，交易所可以根据需要 进行现场督导
完善终止审核情形	终止上市审核情形：“（一）发行上市申请文件、 信息披露文件内容存在明显瑕疵 ，严重影响投资者理解或者本所审核…… 发行人不符合国家产业政策或者板块定位的 ，本所可以不经上市委员会审议，直接作出终止发行上市审核的决定”	终止上市审核情形：“（一）发行上市申请文件内容存在严重影响投资者理解或者本所审核……”	新增信息披露质量 存在明显瑕疵 ，严重影响投资者理解或者交易所审核，以及 发行人不符合国家产业政策或者板块定位的 ，交易所依规作出终止发行上市审核的决定
强化自律监管手段	本所在发行上市审核中，可以根据本规则及本所相关规则实施下列纪律处分：“……（四） 一年至五年内不接受控股股东、实际控制人及其控制的其他发行人提交的发行上市申请文件…… ”；保荐人、证券服务机构及其相关人员存在下列情形之一的，本所视情节轻重，可以给予三个月至三年内不接受其提交或者签字的发行上市申请文件、信息披露文件的纪律处分：“（一） 组织、指使、配合发行人从事第七十六条规定的违规行为 ”；“保荐人报送的发行上市申请在一年内累计两次被本所不予受理的，自第二次收到本所相关文件之日起六个月内，方可向本所报送新的发行上市申请”；“ 发行人或者保荐人收到现场检查、现场督导通知后，撤回发行上市申请或者撤销保荐，本所或其他证券交易所作出终止发行上市审核的决定或者中国证监会作出终止注册决定的，自决定作出之日起六个月内发行人方可再次向本所提交发行上市申请 ”	保荐人报送的发行上市申请在一年内累计两次被本所不予受理的，自第二次收到本所相关文件之日起 三个月 后，方可向本所报送新的发行上市申请。其他变化内容该法规未提及	增加控股股东、实际控制人及其控制的其他发行人的纪律处分；增加中介机构组织、指使、配合发行人从事违规行为的处分依据；将存在上市申请材料累计 两次不予受理情形的保荐人申报间隔期由3个月延长至6个月 ，新增规定 现场检查、督导情形下主动撤回的申报间隔期为6个月

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——北交所：总览

本次《公开发行审核规则》主要变动主要体现在以下方面：

1、完善北交所定位相关规定。

- n 进一步坚守板块定位，保荐机构应当核查并作出专业判断。对于不符合北交所定位和产业政策的，将予以终止审核。

2、压实发行人与中介机构责任。

- n 要求“关键少数”增强诚信自律法治意识，完善公司治理和内控制度、接受内部控制审计，配合中介机构核查、发行上市监管；
- n 要求保荐机构从投资者利益出发，充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，防范财务造假，按要求报送底稿供监管备查。
- n 对现场检查、现场督导下主动撤回的企业，增加6个月的申报间隔期。
- n 强化“申报即担责”，保荐机构申报文件在12个月内两次被不予受理的，再次申报间隔期由3个月延长至6个月。

3、加强信息披露监管。

- n 对申请文件及信息披露内容存在明显瑕疵、严重影响投资者理解或者审核工作的，将终止审核，并将该等违规情形下采取不接受发行上市申请文件纪律，处分的最长期限提高至2年。
- n 完善信息披露豁免要求，并新增审核机构可以退回不符合信息披露要求的回复文件。

4、优化审核程序要求。

- n 优化咨询行业咨询委等审核时限扣除情形，并明确时限扣除同样适用于受理、问询、暂缓审议、复审等环节。
- n 与优化连续挂牌满12个月的执行标准相配套，明确发行人在提交上市委审议前因连续挂牌未满12个月中止审核的，中止期限可超过三个月。明确发行人因保荐机构执业受限之外的原因更换保荐机构的，需重新履行申报及受理程序。

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——北交所：对比（续）

项目	修订后（征求意见稿）	修订前	主要变化
压实发行人与中介机构责任	保荐机构报送的发行上市申请文件在十二个月内累计两次被不予受理的，自第二次收到本所不予受理通知之日起 <u>六个月</u> 后，方可报送新的发行上市申请文件	保荐机构报送的发行上市申请文件在十二个月内累计两次被不予受理的，自第二次收到本所不予受理通知之日起 <u>三个月</u> 后，方可报送新的发行上市申请文件	新增要求“关键少数”增强诚信 自律法治意识，完善公司治理和内部控制制度、接受内部控制审计，配合中介机构核查、发行上市监管；增加控股股东、实际控制人及其控制的其他发行人的纪律处分。要求保荐机构从投资者利益出发，<u>充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，防范财务造假</u>，按要求报送底稿供监管备查。对现场检查、现场督导下主动撤回的企业，<u>增加6个月的申报间隔期</u>。强化“申报即担责”，保荐机构申报文件在12个月内两次被不予受理的，<u>再次申报间隔期由3个月延长至6个月</u>。增加保荐机构、证券服务机构及其相关责任人员组织、指使、配合发行人从事违规行为的纪律处分（给予三个月至三年内不接受其提交或者签字的发行上市申请文件、信息披露文件）
	<u>第六十六条 发行人或者保荐机构收到现场检查、现场督导通知后，撤回发行上市申请或者撤销保荐，本所或者其他证券交易所作出终止发行上市审核的决定或者中国证监会作出终止注册决定的，自决定作出之日起六个月后，发行人方可再次向本所提交发行上市申请</u>	无该条规定	
	第六十条 本所在发行上市审核中，可以根据本规则及本所相关规则实施下列纪律处分：（一）通报批评；..... <u>（四）一年至五年内不接受发行人的控股股东、实际控制人及其控制的其他发行人提交的发行上市申请文件</u>	第六十条 本所在发行上市审核中，可以根据本规则及本所相关规则实施下列纪律处分：（一）通报批评；.....	
	保荐机构、证券服务机构及其相关责任人员存在下列情形之一的，本所可以视情节轻重，给予三个月至三年内不接受其提交或者签字的发行上市申请文件、信息披露文件的纪律处分： <u>（一）组织、指使、配合发行人从事第六十二条规定的违规行为；（二）伪造、变造发行上市申请文件中的签字、盖章.....</u>	保荐机构、证券服务机构及其相关责任人员存在下列情形之一的，本所可以视情节轻重，给予三个月至三年内不接受其提交或者签字的发行上市申请文件、信息披露文件的纪律处分：（一）伪造、变造发行上市申请文件中的签字、盖章.....	
	保荐机构 <u>及其保荐代表人</u> 应当诚实守信、勤勉尽责， <u>对招股说明书及其所出具的相关文件的真实性、准确性、完整性负责。保荐机构应当从投资者利益出发，健全内部决策和责任机制，按照依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向，严格执行内部控制制度，充分运用资金流水核查、客户供应商穿透核查、现场核验等方式，对发行上市申请文件和信息披露资料进行审慎核查，确保财务数据符合真实的经营情况，切实防范财务造假</u> 。保荐机构应当对发行人是否符合北交所定位、发行条件、上市条件和 <u>信息披露要求</u> 作出专业判断，审慎作出推荐决定	保荐机构应当诚实守信、勤勉尽责，按照依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向保荐项目，对发行上市申请文件和信息披露资料进行审慎核查，对发行人是否符合发行条件、上市条件独立作出专业判断，审慎作出保荐决定，并对招股说明书及其所出具的相关文件的真实性、准确性、完整性负责。	
	保荐机构、证券服务机构对 <u>资金流水、客户供应商穿透</u> 等方面的核查依据是否充分、 <u>现场核验方式</u> 是否合理合规，能否对财务数据的变动或者与同行业公司存在的差异作出合理解释	保荐机构、证券服务机构核查依据是否充分，能否对财务数据的变动或者与同行业公司存在的差异作出合理解释	
	前款规定的相关主体、发行人的有关股东应当 <u>增强诚信自律法治意识，完善公司治理和健全内部控制制度，按规定接受内部控制审计，充分配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作</u>	前款规定的相关主体、发行人的有关股东应当配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作。	

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——北交所：对比（续）

项目	修订后（征求意见稿）	修订前	主要变化
加强信息监管	发行上市申请文件及信息披露内容是否包含对投资者作出投资决策有重大影响的信息，……，包括…… <u>是否准确真实反映企业经营能力</u>	发行上市申请文件及信息披露内容是否包含对投资者作出投资决策有重大影响的信息，……，包括……	要求发行人申请文件及信息披露内容 <u>准确真实反映企业经营能力</u> 。对申请文件及信息披露内容存在明显瑕疵、严重影响投资者理解或者审核工作的，
	第五十五条 出现下列情形之一的，本所将终止审核通知发行人及其保荐机构：……（四）发行上市申请文件、信息披露文件内容存在明显瑕疵，严重影响投资者理解或者本所审核……	第五十五条 出现下列情形之一的，本所将终止审核，通知发行人及其保荐机构：……（四）发行上市申请文件内容存在重大缺陷，严重影响投资者理解和本所审核……	将终止审核，并将该等违规情形下采取不接受发行上市申请文件纪律， <u>处分的最长期限提高至2年</u> 。完善信息披露豁免要求，并新增审核机构可以 <u>退回不符合信息披露要求的回复文件</u>
加强板块定位	第十八条 发行人应当根据中国证监会和本所相关规定，就 <u>是否符合北交所定位进行评估并提交专项说明；保荐机构应当就发行人是否符合北交所定位进行专业判断并出具专项意见</u>	无该条规定	进一步坚守板块定位，明确发行人应当符合北交所定位要求， <u>保荐机构应当核查并作出专业判断，就是否符合北交所定位进行评估并提交专项说明。对于不符合北交所定位和产业政策的，将予以终止审核</u>
	中国证监会在同步关注发行人是否符合国家产业政策和北交所定位时，认为发行人不符合国家产业政策或者北交所定位的，本所依据中国证监会意见直接作出终止审核决定	无该条规定	

4.3 发行上市审核规则（修订征求意见稿）——北交所：对比（续）

项目	修订后（征求意见稿）	修订前	主要变化
强化现场督导	本所在受理和审核过程中，发现发行上市申请文件存在重大疑问且发行人及其保荐机构、证券服务机构回复中无法作出合理解释的，可以对发行人及其保荐机构、证券服务机构进行现场检查或者对保荐机构及相关证券服务机构进行现场督导。发行人、保荐机构、证券服务机构及其相关人员应当积极配合现场检查及现场督导工作，并保证所提供文件资料及陈述内容的真实、准确、完整	本所在审核过程中，发现发行上市申请文件存在重大疑问且发行人及其保荐机构、证券服务机构回复中无法作出合理解释的，可以对发行人及其保荐机构、证券服务机构进行现场检查	明确过会前和过会后均可进行现场督导
	上市委员会审议会议后至股票上市交易前，发生重大事项，对发行人是否符合发行条件、上市条件或者信息披露要求产生重大影响的，审核机构可以根据需要进行现场督导，经重新审核后决定是否重新提交上市委员会审议	本所受理发行上市申请后至股票上市交易前，发生重大事项的，发行人及其保荐机构应当及时向本所报告，并按要求更新发行上市申请文件。	
优化审核程序	发行人及其保荐机构、证券服务机构对本所审核问询的回复是发行上市申请文件的组成部分，发行人及其保荐机构、证券服务机构应当保证回复的真实、准确、完整。回复不符合信息披露相关要求的，本所审核机构可以退回，相关回复文件应当按照本所要求进行修改后再予以披露。	发行人及其保荐机构、证券服务机构对本所审核问询的回复是发行上市申请文件的组成部分，发行人及其保荐机构、证券服务机构应当保证回复的真实、准确、完整。	优化咨询行业咨询委等审核时限扣除情形，并明确时限扣除同样适用于受理、问询、暂缓审议、复审等环节。与优化连续挂牌满12个月的执行标准相配套，明确发行人在提交上市委审议前因连续挂牌未满12个月中止审核的，中止期限可超过三个月。明确发行人因保荐机构执业受限之外的原因更换保荐机构的，需重新履行申报及受理程序
	第三十条 本所审核机构可以根据需要，就发行上市申请文件中与发行人业务与技术相关的问题，向本所行业咨询委员会进行咨询；行业咨询委员会委员所提出的咨询意见，可以供本所审核参考	未提及	
	发行人以挂牌尚未满十二个月为由申请中止审核并经本所同意的，中止审核可以超过三个月，发行人应当在不晚于挂牌满十二个月后的一个月 内就该情形提交恢复审核申请	无该条规定	
	发行上市审核中，发行人更换保荐机构的，除保荐机构存在执业受限等非发行人原因的情形外，需重新履行申报及受理程序	无该条规定	

4.4 重大资产重组审核规则（修订征求意见稿）——上交所

- n 为深入贯彻落实中央金融工作会议精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，进一步活跃并购重组市场，支持上市公司通过并购重组提升投资价值，同时加强对重组上市的监管力度，上海证券交易所对《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）进行了修订。
- n 本次修订坚持问题导向，对《重组审核规则》的相关条文内容进行修订完善，多措并举鼓励上市公司规范实施并购重组，注入优质资产。

类型	修订内容	修订后（征求意见稿）	修订前
一、修订重组上市条件	提高主板重组上市条件	主板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合以下条件： 最近三年连续盈利，且最近三年净利润累计不低于2亿元，最近一年净利润不低于1亿元 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于2亿元或者营业收入累计不低于15亿元 主板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排 最近三年连续盈利，且最近三年净利润累计不低于2亿元，最近一年净利润不低于1亿元 最近一年营业收入不低于15亿元	主板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合以下条件： 最近三年连续盈利，且最近三年净利润累计不低于1.5亿元，最近一年净利润不低于6,000万元 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于1亿元或者营业收入累计不低于10亿元 主板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排 最近三年连续盈利，且最近三年净利润累计不低于1.5亿元，最近一年净利润不低于6,000万元 最近一年营业收入不低于10亿元

4.4 重大资产重组审核规则（修订征求意见稿）——上交所（续）

类型	修订内容	修订后（征求意见稿）	修订前
二、完善重组小额快速审核机制	扩大科创板小额快速适用范围	科创板上市公司发行股份购买资产，符合小额快速情形之一，且不存在下列情形的，适用小额快速审核程序： （一）属于《重组办法》第十二条或者第十三条规定的资产交易行为 （二）募集配套资金金额 超过上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的10%	科创板上市公司发行股份购买资产，符合小额快速情形之一，且不属于《重组办法》第十二条和第十三条规定的资产交易行为的，适用小额快速审核程序
	明确交易所审核时限	上市公司申请发行股份购买资产适用本条规定的，本所 自受理申请文件之日起二十个工作日内 出具本次交易符合重组条件和信息披露要求的审核意见，或者作出终止审核的决定	无
	明确不适用小额快速审核程序的情形	交易方案存在重大无先例、重大舆情等重大复杂情形 ，不适用小额快速审核程序	科创板上市公司发行股份购买资产，同时 募集配套资金用于支付本次交易现金对价，或者募集配套资金金额超过5000万元的 ，不适用小额快速审核程序
三、明确重组交易中获得股份相关主体的投资者适当性管理要求	投资者适当性管理要求	上市公司发行股份购买资产，交易对方不符合上市公司所在板块投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的上市公司股份。上市公司换股吸收合并，被吸收合并公司股东不符合吸收合并公司所在板块投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的吸收合并公司的股份	无
四、根据中国证监会或本所相关规则修订作出适应性调整	可转换公司债券转股价格修正	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》及中国证监会关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定，并可以与特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、 转股价格向上修正 等条款，但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于六个月	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》及中国证监会关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定，并可以与特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、 转股价格向下或者向上修正 等条款，但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于六个月
	明确现场督导为审核手段之一	本所通过提出问题、回答问题、 现场督导 等方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提高信息披露的针对性、有效性和可读性，提升信息披露质量	本所通过提出问题、回答问题等多种方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提高信息披露的针对性、有效性和可读性，提升信息披露质量

4.4 重大资产重组审核规则（修订征求意见稿）——深交所

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，进一步活跃并购重组市场，支持上市公司通过并购重组提升投资价值，同时加强对重组上市的监管力度，按照中国证监会统一部署，深圳证券交易所对《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）进行了修订。本次修订坚持问题导向，对《重组审核规则》的相关条文内容进行修订完善，多措并举鼓励上市公司规范实施并购重组、注入优质资产

类型	修订内容	修订前	修订后（征求意见稿）
一、修订主板和创业板上市公司实施重组上市条件	提高主板和创业板重组上市条件	主板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合以下条件： 最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于人民币2亿元，最近一年净利润不低于人民币1亿元 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币2亿元或者营业收入累计不低于人民币15亿元 创业板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合下列条件之一： （一）最近两年净利润均为正，累计净利润不低于人民币1亿元，且最近一年净利润不低于人民币6,000万元 （二）最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币4亿元 （三）最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元 主板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，应当符合下列条件： 最近一年营业收入不低于人民币15亿元 最近三年净利润均为正且累计不低于人民币2亿元，最近一年净利润不低于人民币1亿元 创业板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，应当符合下列条件之一： （一）最近一年营业收入不低于人民币5亿元，最近两年净利润均为正且累计不低于人民币1亿元，且最近一年净利润不低于人民币6,000万元 （二）最近一年营业收入不低于人民币5亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元	主板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合以下条件： 最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于人民币1.5亿元，最近一年净利润不低于人民币6,000万元 最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元或者营业收入累计不低于人民币10亿元 创业板上市公司实施重组上市的，标的资产应当符合下列条件之一： （一）最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币5,000万元 （二）最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元 （三）最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元 主板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，应当符合下列条件： 最近一年营业收入不低于人民币10亿元 最近三年净利润均为正且累计不低于人民币1.5亿元，最近一年净利润不低于人民币6,000万元 创业板上市公司重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的，应当符合下列条件之一： （一）最近一年营业收入不低于人民币5亿元，且最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5,000万元 （二）最近一年营业收入不低于人民币5亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元

4.4 重大资产重组审核规则（修订征求意见稿）——深交所（续）

类型	修订内容	修订前	修订后（征求意见稿）
二、完善重组小额快速审核机制	适当放宽创业板小额快速适用范围	创业板上市公司发行股份购买资产，符合小额快速情形之一，且不存在下列情形的，适用小额快速审核程序： （一）属于《重组办法》第十二条或者第十三条规定的资产交易行为； （二）募集配套资金金额 超过上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的10%	创业板上市公司发行股份购买资产，不属于《重组办法》第十二条和第十三条规定的资产交易行为，且符合小额快速情形之一的，适用小额快速审核程序
	明确交易所审核时限	上市公司申请发行股份购买资产适用本条规定的，本所 自受理申请文件之日起二十个工作日内 出具本次交易符合重组条件和信息披露要求的审核意见，或者作出终止审核的决定	无
	明确不适用小额快速审核程序的情形	交易方案存在重大无先例、重大舆情等重大复杂情形 ，不适用小额快速审核程序	创业板上市公司发行股份购买资产，同时 募集配套资金用于支付本次交易现金对价，或者募集配套资金金额超过5000万元的 ，不适用小额快速审核程序
三、明确重组交易中获得股份相关主体的投资者适当性管理要求	投资者适当性管理要求	上市公司发行股份购买资产，交易对方不符合上市公司所在板块投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的上市公司股份。上市公司换股吸收合并，被吸收合并公司股东不符合吸收合并公司所在板块投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的吸收合并公司的股份	无
四、根据中国证监会或本所相关规则修订作出适应性调整	可转换公司债券转股价格修正	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》及中国证监会关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定，并可以与特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、 转股价格向上修正 等条款，但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于六个月	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》及中国证监会关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定，并可以与特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、 转股价格向下或者向上修正 等条款，但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于六个月
	明确现场督导为审核手段之一	本所通过提出问题、回答问题、 现场督导 等方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提升信息披露质量	本所通过提出问题、回答问题等多种方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提升信息披露质量

4.4 重大资产重组审核规则（修订征求意见稿）——北交所

n 2024年3月15日，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》等文件，为支持北交所上市公司通过并购重组提升价值，同时规范上市公司的重组行为，加强对上市公司重组的监管，北京证券交易所对《重组审核规则》进行了修订，明确相关规则的具体内容，完善相关情形的具体要求，引导企业有效利用并购重组机制做优做强：

类型	修订内容	修订前	修订后（征求意见稿）
一、明确重组交易中取得北交所上市公司股份对象的投资者适当性管理要求	投资者适当性管理要求	上市公司发行股份购买资产，交易对方不符合上市公司投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的上市公司股份。上市公司换股吸收合并，被吸收合并公司股东不符合吸收合并公司投资者适当性管理要求的，可以持有或者依规卖出所获得的吸收合并公司的股份	无
二、进一步明确定向发行可转债购买资产的内容	明确定向发行可转债购买资产的规则	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》《持续监管办法》及中国证监会和本所关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定， 并可以与特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、转股价格向上修正等条款，但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于六个月	上市公司向特定对象发行可转换为股票的公司债券购买资产的，应当符合《重组办法》《持续监管办法》及中国证监会和本所关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定
三、其他适用性修改	明确现场督导为审核手段之一	本所通过提出问题、回答问题、 现场督导 等多种方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提高信息披露质量	本所通过提出问题、回答问题等多种方式，督促上市公司、交易对方、独立财务顾问、证券服务机构完善信息披露，真实、准确、完整地披露或者提供信息，提高信息披露质量
	明确不计入审核时限的情形	本规则规定的中止审核、请示有权机关、 落实有权机关相关政策要求、咨询行业专家 、实施现场检查 或现场督导 、落实并购重组委意见、暂缓审议、处理会后事项、要求进行专项核查， 并要求上市公司补充或者修改申请文件 等情形的时间，不计算在前两款 及本规则第二十八条、第三十一条、第三十八条、第四十二条 规定的时限内	本规则规定的中止审核、请示有权机关、实施现场检查、落实并购重组委意见、暂缓审议、处理会后事项、要求进行专项核查等情形的时间，不计算在前两款规定的时限内

4.5 股东及董监高减持新规（征求意见稿）

上交所、深交所及北交所修订相应自律监管指引（征求意见稿）

上海证券交易所、深圳证券交易所及北京证券交易所根据《上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（修订征求意见稿）》及《关于加强上市公司监管的意见（试行）》等文件的要求，分别对相应自律监管指引进行修订，公布了《上海证券交易所上市公司自律监管指引第15号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份（征求意见稿）》、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第18号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份（征求意见稿）》及《北京证券交易所上市公司持续监管指引第8号——股份减持和持股管理（征求意见稿）》，对股东及董监高减持相应进行了规范。

4.6 科创板询价转让和配售（征求意见稿）

- n 除前述规定外，上海证券交易所亦修订了《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》，并更名为《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第4号——询价转让和配售》（以下简称《第4号指引》），进一步规范科创板上市公司股东通过询价转让和配售方式转让股份，防范绕道减持，具体规定如下：

上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第4号——询价转让和配售（征求意见稿）修订内容

防范绕道减持	（一）受让方通过询价转让受让的股份在《第4号指引》规定的限制转让期限内的，不得通过转融通出借该部分股份，不得融券卖出该上市公司的股份； （二）受让方通过询价转让受让股份前，存在尚未了结的该上市公司股份融券合约的，应当在获得相关股份前了结融券合约。
优化交易过户流程	询价转让实施完毕前出现导致可转让股份数量不足的情形的（包括司法冻结等），证券公司应当在剔除相应股份后及时告知询价对象并重新确定转让结果等，参与转让的股东应当及时对外披露相关情况和重新确定的转让结果等。
窗口期规定的衔接	与中国证监会《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》关于董监高窗口期不得买卖股票的规定做好衔接安排，完善《指引》关于窗口期不得参与询价转让的有关规定。

4.7 北交所权益分派（修订征求意见稿）

北京证券交易所上市公司持续监管指引第10号——权益分派（征求意见稿）修订内容

为落实《关于加强上市公司监管的意见（试行）》中提出的“推动上市公司一年内多次分红，明确中期分红利润基准”的要求，北京证券交易所修订了《权益分派》指引，完善现金分红监管规则。一方面，简化中期分红实施要求，便利公司增加分红频次；另一方面，明确中期分红基准，消除对报表审计要求上的理解分歧。

具体而言，本次主要修订如下内容：

- n 一是删除审议定期报告同时审议权益分派方案的要求，便利公司增加分红频次；
- n 二是明确中期分红基准，修订为“上市公司实施中期分红，且不送红股或者不以公积金转增股本的，半年度、季度财务报告可以不经审计，但应当以最近一次经审计的未分配利润为基准，合理考虑当期利润情况。

4.8 沪深交易所有关负责人就加强IPO企业分红监管有关考虑答记者问

沪深交易所有关负责人就加强IPO企业分红监管有关考虑答记者问

沪深交易所正进一步研究加强对拟上市企业上市前突击“清仓式”分红行为的监管：

- n 引导拟上市企业承诺申报后的在审期间不进行现金分红
- n 鼓励企业更多将累积利润留存用于企业发展或上市后与新股东共享。
- n 在指标方面的初步考虑是：对于报告期三年累计分红金额占同期净利润比例超过80%的；或者报告期三年累计分红金额占同期净利润比例超过50%且累计分红金额超过3亿元，同时募集资金中补流和还贷合计比例高于20%的，将不允许其发行上市。